

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO

CARLOS EDUARDO MARTINS MAMMANA

Análise das condicionantes para a escolha do tipo societário: sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas

SÃO PAULO
2016

CARLOS EDUARDO MARTINS MAMMANA

Análise das condicionantes para a escolha do tipo societário: sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado Profissional da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito dos Negócios sob orientação da Profa. Dra. Lie Uema do Carmo.

SÃO PAULO
2016

Mammana, Carlos Eduardo Martins.

Análise das condicionantes para a escolha do tipo societário: sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas / Carlos Eduardo Martins Mammana. - 2016.

92 f.

Orientador: Lie Uema do Carmo

Dissertação (mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.

1. Sociedades por ações. 2. Sociedades limitadas. 3. Acionistas. 4. Contrato social. 5. Ações (Finanças). 6 Dividendos. I. Machado, Maíra Rocha. II. Dissertação (mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas. III. Título.

CDU 347.725

CARLOS EDUARDO MARTINS MAMMANA

Análise das condicionantes para a escolha do tipo societário: sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado Profissional da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito dos Negócios sob orientação da Profa. Dra. Lie Uema do Carmo.

Data da aprovação:

04/04/2016

Banca Examinadora:

Lie Uema do Carmo

Mario Engler Pinto Junior

Viviane Muller Prado

Eduardo Peixoto Menna Barreto de Moraes

RESUMO

O presente trabalho dedica-se a analisar as peculiaridades dos tipos societários das sociedades anônimas de capital fechado e das sociedades limitadas, verificando as distinções relevantes entre cada tipo. Com isso, espera-se contribuir para o entendimento de cada tipo em uma análise comparativa, fornecendo subsídios para uma escolha do tipo societário mais apropriado para cada caso. A análise realizada passa por diversas peculiaridades inerentes a cada tipo, bem como por casos em que institutos típicos de um dos tipos possam ser importados ao outro tipo societário. Não há uma análise qualitativa a respeito de cada tipo, tampouco qualquer recomendação a respeito. Em linhas gerais, verifica-se que as sociedades limitadas possuem uma estrutura mais simples do que a das sociedades por ações, embora haja hipóteses em que os mecanismos típicos das sociedades anônimas tenham maior agilidade em relação à sociedade limitada. Com isso, para cada situação específica, um ou outro tipo pode se configurar como o mais adequado. Este trabalho pretende fornecer elementos que permitam identificar com clareza a adequação do tipo mais indicado ao caso concreto.

Palavras-chave: Sociedade anônima. Sociedade limitada. Comparativo. Tipo societário. Contrato Social. Estatuto Social. Constituição de sociedade. Ações. Quotas. Poder de Controle. Administradores. Dividendos. Exclusão de sócio. Direito de Retirada. Acordo de Acionistas.

ABSTRACT

The present work is dedicated to analyze the peculiarities of corporate types of closely held corporations and limited liability companies by investigating the relevant distinctions between each type. Thus, it is expected that a comparative analysis could contribute to the understanding of each corporate type, providing subsidies for a choice more appropriate for each case. The analysis goes through several peculiarities inherent in each type, as well as cases in which typical institutes of one type can be imported to another corporate type. There is neither a qualitative analysis about each type, nor any recommendation about it. Generally speaking, it can be observed that limited liability companies have a simpler structure than the corporation ones, although there are hypotheses in which the typical mechanisms of corporations work faster in relation to limited liability companies. In this way, for each specific situation, either type can be set as appropriate. This work intends to provide increased information in order to identify clearly the adjustment of the type which best suits to the particular case.

Keywords: Corporations. Closely Held. Limited Liability Company. Comparison. Corporate type. Articles of Association. Bylaws. Incorporation of a corporate entity. Shares. Quotas. Control power. Officers. Dividends. Partner Exclusion. Right of Withdrawal. Shareholders Agreement.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	CONSTITUIÇÃO E FORMALIDADES	11
2.1	Contrato e estatuto social	11
2.2	Formalidades de constituição	12
2.3	Depósito no Banco do Brasil	13
2.4	Arquivamento dos atos constitutivos	14
2.5	Publicação dos atos constitutivos	14
3	CAPITAL SOCIAL	17
3.1	Capital autorizado	17
3.2	Aumento de capital	19
3.3	Redução de capital	21
4	AÇÕES E QUOTAS	24
4.1	Ações e quotas com e sem valor nominal	24
4.2	Ações sem direito a voto	28
4.3	Escrituração das ações e quotas	30
4.4	Transferências de ações e quotas	31
4.5	Direito de preferência	32
4.6	Direito de oposição	33
5	PODER DE CONTROLE	35
6	ADMINISTRAÇÃO	42
6.1	Administradores e diretores	43
<i>6.1.1</i>	<i>Designação</i>	43

6.1.2	<i>Vedação a pessoas jurídicas</i>	44
6.1.3	<i>Administrador residente no exterior e administrador estrangeiro</i>	44
6.2	Conselho de administração	45
6.2.1	<i>Voto múltiplo</i>	48
6.3	Conselho fiscal	51
6.4	Investidura, mandato e destituição	54
7	LUCROS E DIVIDENDOS	58
7.1	Distribuição desproporcional de lucros	58
7.2	Classes de ações com políticas diferenciadas: dividendos fixos e mínimos	60
7.3	Dividendo obrigatório	62
8	DIREITO DE RETIRADA	63
9	EXCLUSÃO DE SÓCIOS OU ACIONISTAS	67
10	ACORDOS DE SÓCIOS OU ACIONISTAS	72
10.1	Principais cláusulas	74
10.1.1	<i>Direito de preferência</i>	74
10.1.2	<i>Direito de venda conjunta</i>	75
10.1.3	<i>Obrigação de venda conjunta</i>	75
10.1.4	<i>Opção de compra</i>	76
10.1.5	<i>Opção de venda</i>	76
10.1.6	<i>Deliberações sociais</i>	77
10.1.7	<i>Administração</i>	78
10.1.8	<i>Reuniões prévias</i>	78
11	CONCLUSÃO	80
11.1	Constituição e composição do capital social	80
11.2	Capital social, aumento e redução de capital	81
11.3	Ações e quotas	82

11.4	Poder de controle	83
11.5	Administração	83
11.6	Lucros e dividendos	84
11.7	Direito de retirada	85
11.8	Exclusão de sócios ou acionistas	85
11.9	Acordos de sócios ou acionistas	86
11.10	Considerações finais	86
	REFERÊNCIAS	87

1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho é apresentado por ocasião da conclusão do curso de Mestrado Profissional em Direito dos Negócios da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas.

Neste estudo, a análise restringe-se aos tipos societários das sociedades por ações de capital fechado e das sociedades limitadas. A análise das sociedades de capital aberto não integra este trabalho em razão da exigência legal de que tais sociedades sejam constituídas, necessariamente, sob a forma de sociedades anônimas, não havendo, nesses casos, espaço para a escolha do tipo societário. Não são abordadas, também, as Empresas Individuais de Responsabilidade Limitada – Eirelis, por não se tratar de sociedades, e sim de empresas com um único titular do capital social.

A escolha do tema justifica-se por sua grande aplicação prática, sendo a definição do tipo societário uma questão com que se defrontam a todo momento empresários e operadores do direito.

A doutrina pátria já se debruçou à exaustão na análise de cada um dos tipos societários isoladamente, porém poucos são os trabalhos que se dedicam a efetuar uma comparação aprofundada entre as duas espécies.

Dada a vastidão do tema, este trabalho não tem a pretensão de esgotar o assunto ou de discutir cada uma das diferenças entre cada tipo. Procuram-se abordar as distinções que, por sua relevância jurídica e à luz da experiência profissional, parecem ser as mais impactantes para a escolha de um ou outro tipo societário.

Com isso, espera-se que este trabalho possa constituir uma ferramenta útil a subsidiar uma correta tomada de decisão para cada caso, adotando-se o tipo societário mais apropriado para cada empresa.

As fontes de pesquisa adotadas foram a legislação brasileira em vigor, notadamente o Código Civil brasileiro e a Lei nº 6.404/1976 – LSA, bem como doutrina nacional e a jurisprudência dos tribunais brasileiros.

2 CONSTITUIÇÃO E FORMALIDADES

Nesta seção, analisaremos as formas de constituição e as formalidades inerentes a cada tipo societário, verificando as distinções relevantes para cada caso.

2.1 Contrato e estatuto social

As sociedades limitadas são regidas por contrato¹, enquanto as sociedades anônimas são reguladas por um estatuto. Tanto o contrato como o estatuto social não representam, por si só, a constituição da sociedade, uma vez que esta somente adquire sua personalidade jurídica com a inscrição de seus atos constitutivos perante a junta comercial do estado em que está localizada sua sede².

Do ponto de vista formal, o contrato social é aprovado pelos sócios signatários de instrumento particular, enquanto o estatuto social é aprovado em assembleia geral de constituição, da qual participam os seus acionistas. Embora adotem modelos de denominação e formato distintos, não há grandes diferenças práticas entre os dois atos, haja vista que se prestam à mesma finalidade, qual seja, deliberar a constituição da sociedade e aprovar seus atos constitutivos (contrato ou estatuto).

O Código Civil estipula, no seu art. 997, c.c. art. 1.054, os requisitos mínimos que devem constar do contrato social, conforme se verifica em seu texto³:

Art. 997. A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará:

I - nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos sócios, se pessoas naturais, e a firma ou a denominação, nacionalidade e sede dos sócios, se jurídicas;
II - denominação, objeto, sede e prazo da sociedade;

¹ “Art. 1.054. O **contrato** mencionará, no que couber, as indicações do art. 997 e, se for o caso, a firma social” (BRASIL, 2002, grifo nosso).

² “Art. 985. A sociedade adquire personalidade jurídica com a inscrição, no registro próprio e na forma da lei, dos seus atos constitutivos (arts. 45 e 1.150)” (BRASIL, 2002).

³ Os incisos V e VIII não se aplicam às sociedades limitadas, sendo disposições referentes às sociedades simples.

- III - capital da sociedade, expresso em moeda corrente, podendo compreender qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária;
- IV - a quota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la;
- V - as prestações a que se obriga o sócio, cuja contribuição consista em serviços;
- VI - as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições;
- VII - a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas;
- VIII - se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais (BRASIL, 2002).

Já a LSA não apresenta uma indicação direta do conteúdo mínimo que o estatuto social deve ter. As disposições da referida lei trazem, para cada tema, o que o estatuto social deverá dispor a respeito, delimitando a liberdade dispositiva dos acionistas.

2.2 Formalidades de constituição

O contrato social devidamente registrado perante a junta comercial é o único documento necessário à constituição de uma sociedade, indicando de maneira clara quem são os sócios e qual a participação de cada um no capital social. O contrato poderá ser lavrado por instrumento público ou particular⁴.

Já as sociedades anônimas de capital fechado devem abrir e manter os livros sociais exigidos no art. 100 da LSA⁵. A ata da assembleia geral de constituição da sociedade⁶ deve

⁴ Cf. BERTOLDI, 2011, p. 191.

⁵ “Art. 100. A companhia deve ter, além dos livros obrigatórios para qualquer comerciante, os seguintes, revestidos das mesmas formalidades legais: I - o livro de Registro de Ações Nominativas, para inscrição, anotação ou averbação: a) do nome do acionista e do número das suas ações; b) das entradas ou prestações de capital realizado; c) das conversões de ações, de uma em outra espécie ou classe; d) do resgate, reembolso e amortização das ações, ou de sua aquisição pela companhia; e) das mutações operadas pela alienação ou transferência de ações; f) do penhor, usufruto, fideicomisso, da alienação fiduciária em garantia ou de qualquer ônus que grave as ações ou obste sua negociação. II - o livro de ‘Transferência de Ações Nominativas’, para lançamento dos termos de transferência, que deverão ser assinados pelo cedente e pelo cessionário ou seus legítimos representantes; III - o livro de ‘Registro de Partes Beneficiárias Nominativas’ e o de ‘Transferência de Partes Beneficiárias Nominativas’, se tiverem sido emitidas, observando-se, em ambos, no que couber, o disposto nos números I e II deste artigo; IV - o livro de Atas das Assembleias Gerais; V - o livro de Presença dos Acionistas; VI - os livros de Atas das Reuniões do Conselho de Administração, se houver, e de Atas das Reuniões de Diretoria; VII - o livro de Atas e Pareceres do Conselho Fiscal” (BRASIL, 1976).

⁶ Considerando que o presente trabalho trata das sociedades anônimas de capital fechado, não serão abordadas aqui as formalidades de constituição por escritura pública.

ser lavrada no livro próprio, da qual é extraída uma certidão⁷, esta levada a registro perante a junta comercial. A presença dos acionistas, por sua vez, deve também ser registrada em livro próprio e específico. Já as ações subscritas na assembleia devem ser registradas, conforme se verá mais adiante neste trabalho, nos livros de registros de ações nominativas. Alternativamente, assim como nas sociedades limitadas, as sociedades por ações podem também ser constituídas por escritura pública, hipótese em que a certidão correspondente deverá ser levada a registro⁸.

Os livros sociais da sociedade anônima são o modelo adotado pela LSA para registrar os atos praticados no âmbito da sociedade, em seus diferentes órgãos, bem como as operações envolvendo as ações representativas de seu capital social. Observou-se que, especialmente para sociedades anônimas de pequeno e médio porte, a manutenção e atualização dos livros sociais é bastante trabalhosa e, não raro, é negligenciada.

A relação dos acionistas subscritores das ações representativas do capital social deve constar de documento específico, identificando cada acionista, as ações por ele subscritas e o valor efetivamente integralizado⁹.

2.3 Depósito no Banco do Brasil

A LSA exige que pelo menos 10% do preço de emissão das ações subscritas sejam integralizados em dinheiro. Esses valores devem ser depositados no Banco do Brasil em nome dos subscritores e a favor da sociedade e somente poderão ser levantados após a sua efetiva constituição, momento em que adquire personalidade jurídica.

Tal obrigação inexistente para as sociedades limitadas. Não é necessário efetuar qualquer pagamento mínimo do valor do capital social, que poderá ficar inteiramente pendente de integralização, conforme se verá. Consequentemente, não é exigido o depósito de qualquer quantia perante o Banco do Brasil como requisito preliminar de constituição.

⁷ LSA, art. 95, V.

⁸ Cf. BERTOLDI, 2011, p. 233.

⁹ LSA, art. 95, II.

2.4 Arquivamento dos atos constitutivos

Tanto o contrato como o estatuto social devem ser levados a registro perante o órgão do registro do comércio do local de sua sede, que atualmente é constituído pelas juntas comerciais, órgãos administrativamente subordinados ao poder executivo estadual. Suas atribuições são descritas na Lei nº 8.934/1994 (Lei dos Registros Públicos) e, eventualmente, em legislação estadual específica, conforme o caso.

Apesar de se constituírem como órgãos do poder executivo estadual, as juntas comerciais possuem subordinação técnica ao Departamento de Registro Empresarial e Integração – Dre¹⁰, órgão do poder executivo federal integrante da Secretaria da Micro e Pequena Empresa, o qual, por meio das normas que emite, busca unificar e harmonizar os procedimentos e entendimentos a serem adotados pelas juntas comerciais nos diferentes estados.

No caso das sociedades anônimas, os livros sociais referidos no item 2 desta seção também devem ser levados a registro no momento da sua constituição.

2.5 Publicação dos atos constitutivos

De acordo com o art. 94 da LSA¹¹, a publicação dos atos constitutivos é condição para o funcionamento da companhia. Nesse sentido, em interpretação combinada com o art. 289

¹⁰ Decreto nº 8.001 da Presidente da República, de 10 de maio de 2013.

¹¹ “Art. 94. Nenhuma companhia poderá funcionar sem que sejam arquivados e publicados seus atos constitutivos” (BRASIL, 1976).

da mesma lei¹², os atos constitutivos de uma sociedade por ações devem ser publicados no Diário Oficial do Estado da sede da sociedade, bem como em jornal de grande circulação da localidade da sede.

A Lei nº 11.638/2007 equiparou as chamadas *sociedades de grande porte*, assim entendidas como aquelas sociedades ou grupos de sociedades com ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), às sociedades por ações, para fins de elaboração de suas demonstrações financeiras.

Discute-se se as sociedades limitadas que se enquadrem no conceito de grande porte também estariam obrigadas a tais publicações. A interpretação mais correta nos parece ser a de que a Lei, embora exija a elaboração de demonstrações financeiras de acordo com as disposições da LSA, não obriga estas sociedades a procederem à sua publicação¹³.

Ademais da discussão da obrigatoriedade da publicação de demonstrações financeiras por sociedades de grande porte, observa-se que a realização de tais publicações representa ônus significativo para as companhias. Vale ressaltar que a prática demonstre que nem todas as juntas comerciais exijam a comprovação de realização de tais publicações.

Conseqüentemente, para uma sociedade de médio porte, por exemplo, a opção pelo tipo societário das sociedades anônimas pode significar um incremento razoável em seus custos, decorrente da obrigatoriedade de publicação anual de suas demonstrações financeiras.

De qualquer modo, considerando o grande número de canais de comunicação atualmente disponíveis, parece ser apropriado intensificar a discussão sobre a pertinência da

¹² “Art. 289. As publicações ordenadas pela presente Lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia” (BRASIL, 1976).

¹³ Neste sentido, “O primeiro argumento a amparar a inexistência de obrigação de sociedades de grande porte de publicar demonstrações financeiras com base na normativa do artigo 3º da Lei nº 11.638/2007 encontra-se na simples leitura do referido diploma legal. Em que pese se admitir que a interpretação literal da lei, por si só, não permite ao intérprete alcançar o sentido integral e definitivo da norma, não se pode ignorar que o texto legislativo é, concomitantemente, ponto de partida para a sua devida compreensão e fronteira intransponível para a inventividade do advogado. (...) Assim, não se faculta ao intérprete extrair da lei alcance que não se encontra abarcado pela sua redação, criando deveres jurídicos onde a norma nitidamente não os previu, tampouco vislumbrando proibições onde o legislador não as cunhou. Aplicando-se tais ensinamentos a uma análise do dispositivo em comento, entendemos que resta claro não haver obrigação das sociedades de grande porte de publicar demonstrações financeiras. Conclusão contrária constitui esforço interpretativo implausível, que não encontra mínimo respaldo no nosso ordenamento ou nas lições mais elementares de hermenêutica jurídica. (...) Tampouco uma interpretação sistemática – por mais valiosa e necessária que tal forma de interpretação seja – permitiria entendimento diverso.” (MÜSSNICH, 2008, p. 124).

manutenção dessa obrigatoriedade. Seria salutar que a lei permitisse, por exemplo, a publicação por outros meios em alternativa à publicação na imprensa impressa, como, por exemplo, no *website* oficial da sociedade. Em época de grandes desafios aos empreendedores no País, iniciativas que reduzissem burocracia e custos às empresas – no caso em tela, sem sacrificar em absoluto a transparência almejada pela legislação – certamente seriam bem recebidas.

3 CAPITAL SOCIAL

O capital social é a expressão, em moeda nacional, das contribuições dos sócios ou acionistas para a sociedade, sejam elas efetuadas em moeda corrente ou em bens passíveis de avaliação econômica.

Entretanto, o capital social poderá não refletir a soma de todas as entradas de capital efetuadas pelos sócios. É possível que o valor do ágio pago pelos acionistas quando da subscrição de quotas ou ações com valor nominal não integre o capital social, tendo destinação diversa, como, por exemplo, reservas de ágio. Nas sociedades anônimas com ações sem valor nominal, é possível também que parte do preço de emissão das ações não seja destinado ao capital social (CARVALHOSA, 2009, p. 164).

3.1 Capital autorizado

Sem previsão legal para as sociedades limitadas, o capital autorizado é um instituto peculiar das sociedades anônimas. As companhias que adotarem o capital autorizado poderão aumentar o capital social sem a necessidade de reforma estatutária¹⁴. Para tanto, o estatuto social deve conter autorização para que a assembleia geral ou o conselho de administração possam deliberar sobre novas emissões de ações pela sociedade, definindo o limite do aumento do capital.

Esse limite poderá consistir em um valor de capital social ou em um determinado número de ações a serem emitidas. A autorização estatutária poderá detalhar, ainda, as espécies e classes de ações que poderão ser emitidas. A autorização poderá especificar outras condições a que as emissões de ações estarão sujeitas. No caso das companhias de capital fechado objeto do presente trabalho, é possível também que a autorização especifique uma

¹⁴ LSA, art. 168.

exclusão do direito de preferência nas emissões de ações nos limites do capital autorizado, em casos específicos dispostos em leis especiais que tratem de incentivos fiscais¹⁵.

Vale observar que o regime de capital autorizado não se restringe ao aumento por subscrição de novas ações. É possível, em uma interpretação sistemática com o art. 169 § 1º¹⁶, entender que os aumentos de capital mediante a capitalização de lucros ou de reservas, sem a emissão de novas ações, estão compreendidos na autorização estatutária.

A lei faculta que a competência para deliberar sobre as emissões dentro do regime de capital autorizado seja conferida à assembleia geral ou ao conselho de administração. A atribuição da autorização ao conselho de administração é bastante mais corriqueira do que a designação da assembleia geral como o órgão competente para deliberar sobre as omissões.

Parece bastante claro que o instituto do capital autorizado tem por objetivo simplificar e facilitar a realização de aumentos de capital. Nesse sentido, é de se pensar qual a racionalidade da lei em se facultar a atribuição de competência à assembleia geral, ainda mais quando se considera que a existência de conselho de administração é requisito obrigatório para que se possa adotar o capital autorizado¹⁷. Sob essa perspectiva, José Alexandre Tavares Guerreiro argumenta o seguinte:

Admitamos, de início, que o modelo legislativo em exame tenha sido traçado pelo legislador com alguma finalidade. Embora não o diga expressamente a Exposição de Motivos da Lei n. 6.404, parece indubitável que a motivação central da institucionalização do regime do capital autorizado está na agilização dos aumentos de capital. A considerar que esse tenha sido efetivamente o desiderato do legislador, desde, aliás, a Lei n. 4.728, **não deixa de causar espécie a atribuição de competência à assembleia geral, cujo ritual de formalismos não atende com adequação à finalidade**. De outro lado, a existência obrigatória do conselho de administração nas sociedades de capital autorizado, que a lei prescreve sem qualquer ressalva (art. 138, §2º), poderia ser entendida como **sinal indiciário de que o modelo procuraria prestigiar esse órgão no que concerne aos aumentos de capital dentro dos limites estatutários**, uma vez que sua obrigatoriedade persiste mesmo na hipótese de o estatuto designar, como órgão competente para deliberar sobre aqueles aumentos, exclusivamente a assembleia geral (GUERREIRO, 1984, p. 85, grifo nosso).

¹⁵ LSA, art. 172, parágrafo único.

¹⁶ LSA, art. 169, “§ 1º Na companhia com ações sem valor nominal, a capitalização de lucros ou de reservas poderá ser efetivada sem modificação do número de ações” (BRASIL, 1976).

¹⁷ LSA, art. 198, “§ 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração” (BRASIL, 1976).

Considerando as formalidades necessárias à convocação e à realização de uma assembleia geral, não parece fazer muito sentido atribuir competência a esse órgão. A assembleia é o órgão com competência legal para reformar o estatuto social. Uma vez instalada, qual seria a vantagem, para a companhia, em se deliberar um aumento de capital dentro dos limites do capital autorizado se a mesma assembleia poderia, simplesmente, deliberar o aumento de capital com a reforma do estatuto? É possível que seja este o motivo por que o conselho de administração é o órgão ao qual costumeiramente se atribuem os poderes para deliberar novas emissões dentro do regime de capital autorizado.

3.2 Aumento de capital

Os aumentos de capital podem ser realizados normalmente nas sociedades limitadas e nas sociedades anônimas. O Código Civil e a LSA impõem como requisito à realização do aumento a integralização das quotas ou ações anteriormente emitidas, sendo que, para as sociedades limitadas, a integralização deverá ser total¹⁸ e, para as sociedades anônimas, pelo menos três quartos do capital social¹⁹ devem ser integralizados.

Nas sociedades limitadas, o aumento do capital social se dá por alteração do contrato social. Levando em conta que se exige que as quotas tenham valor nominal, o aumento do capital social exige, necessariamente, a emissão de novas quotas.

No caso das sociedades anônimas, não necessariamente haverá a alteração do estatuto social, como nas hipóteses de aumentos realizados no regime de capital autorizado, conforme anteriormente discutido. Do mesmo modo, o aumento de capital pode ocorrer sem que haja a emissão de novas ações, como na hipótese do art. 169, § 1º da LSA, em que, nas companhias com ações sem valor nominal, a capitalização de lucros ou reservas pode ser efetuada sem que sejam emitidas novas ações.

¹⁸ Código Civil, art. 1.081.

¹⁹ LSA, art. 170.

Os dois tipos societários asseguram aos seus sócios ou acionistas o direito de preferência para a subscrição das novas ações emitidas por ocasião do aumento do capital social. O Código Civil, diferentemente da LSA, não contém mecanismos que protejam os sócios de uma diluição injustificada.

Em decorrência do silêncio do Código Civil, os sócios da sociedade limitada que não prevejam a regência supletiva pela LSA poderiam, em tese, sofrer uma diluição injustificada de suas participações, caso não se observe a adequação da realidade patrimonial e econômica da sociedade na fixação do seu valor nominal.

Nesse sentido, a LSA prescreve um rol exaustivo²⁰ de critérios para a fixação do preço de emissão das novas ações, os quais poderão ser considerados conjunta ou alternativamente, a saber: (a) a perspectiva de rentabilidade da companhia; (b) o valor do patrimônio líquido da ação; e (c) a cotação de suas ações em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado, este último não aplicável às sociedades de capital fechado, uma vez que suas ações não são admitidas a negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão.

Esse dispositivo da lei foi alterado em 1997 e, com o advento da Lei nº 9.457, aparentemente teve por objetivo modificar os critérios fixadores do preço de emissão das ações, conforme esclarece Modesto Carvalhosa (2009, p. 612):

O que o legislador de 1997 desejou foi induzir as companhias a emitir novas ações com base no seu *valor econômico*, desprezando o valor do *patrimônio líquido*. A norma impede arguição de diluição injustificada ao adotar a administração o *valor econômico* que, via de regra, é significativamente menor do que aquele representativo do patrimônio líquido (art. 178). Basta ver a inversão que o legislador fez na ordem dos critérios, colocando, como primeiro, o *valor econômico* (perspectivas de rentabilidade).

E, com efeito, a Lei nº 6.404, de 1976, ao dar ênfase ao valor de patrimônio líquido em todos os dispositivos atinentes, refletia um critério em voga naquela época e que foi sendo suplantado pelo critério de *valor econômico*, geralmente adotado na avaliação das companhias nas operações de *mergers and acquisitions*.

Os comentários de Carvalhosa, aparentemente, trazem uma ênfase à distinção entre os critérios, apontando o critério de valor econômico como o que reflete, em regra, um valor

²⁰ LSA, art. 170, § 1º.

menor do que aquele representativo do patrimônio líquido. Em sendo assim, seria possível argumentar um incentivo a uma maior diluição dos atuais acionistas da sociedade em detrimento de um novo acionista subscritor das novas ações, ocorrendo, desse modo, uma transferência indireta de valor em detrimento dos acionistas não subscritores do aumento de capital (EIZIRIK, 2011, p. 496).

Não obstante, o critério de valor econômico da companhia é também bastante utilizado para a subscrição de ações por investidores, tais como fundos de investimentos. Nesses casos, o chamado *valor econômico da companhia* acaba por superar substancialmente o seu valor patrimonial.

3.3 Redução de capital

A sistemática de redução do capital social é bastante semelhante para os dois tipos societários. A redução pode ser realizada em duas hipóteses: (a) para absorver prejuízos (ou, na redação do Código Civil, perdas irreparáveis); ou (b) se for considerado excessivo.

Na hipótese de redução por excesso, há a restituição aos sócios ou acionistas de parte do valor das ações, correspondente ao valor reduzido. Já na redução para a absorção de prejuízos, não há qualquer desembolso por parte da sociedade em favor dos sócios ou acionistas.

A redução para absorção de prejuízos é utilizada para acelerar o pagamento, pela sociedade, de lucros ou dividendos aos sócios ou acionistas.

Imagine-se um cenário em que a sociedade ABC Construtora experimentou prejuízos durante vários exercícios, apresentando um saldo de prejuízo acumulado de R\$ 1.000.000,00. Após ajustes no modelo de negócio e na gestão, a sociedade passa a registrar resultados positivos, auferindo lucros.

A LSA prescreve, em seu art. 189, que “[...] do resultado do exercício serão **deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados** e a provisão para o Imposto sobre a Renda” (BRASIL, 1976, grifo nosso). Conseqüentemente, somente poderá haver a distribuição de lucros após a compensação de todo o saldo de prejuízos acumulados.

Imaginando que a ABC Construtora passe a ter lucros anuais da ordem de R\$ 200.000,00, somente poderá haver a distribuição de lucros aos seus acionistas após cinco anos, quando então o saldo de prejuízos acumulados estará totalmente absorvido. Ao efetuar a redução do capital social e absorver os prejuízos em sua totalidade, a ABC Construtora poderia passar a distribuir lucros ou dividendos imediatamente.

Na hipótese de redução com restituição de valores aos sócios ou acionistas (capital excessivo), é necessário observar o procedimento de publicação da ata da reunião de sócios ou assembleia geral que deliberou a redução, com antecedência ao seu arquivamento perante o registro do comércio, para que os credores da sociedade possam se opor à referida redução. Para as sociedades limitadas, o prazo a ser observado para a oposição dos credores é de 90 dias²¹. Já para as sociedades por ações, o prazo é de 60 dias²².

Modernamente, discute-se se o capital social ainda deve ser encarado como a proteção, por excelência, aos credores da sociedade. Nelson Eizirik (2011, p. 526) traz interessante comentário sobre o tema:

O papel do capital como instrumento de proteção ao credor é limitado, prevalecendo o sistema de negociação privada, em que a concessão de crédito é condicionada à prestação de garantias pessoais ou reais. Assim, a redução de capital não deve ser tratada com excessiva rigidez, evitando-se que os credores pressionem indevidamente a companhia para receberem o que entendem devido, sob pena de não aprovarem a operação, que pode ser de interesse social.

Um dado relevante é o fato de que não é necessário que o capital social esteja totalmente integralizado para haver a redução do capital social por excesso. Caso haja a pendência de integralização de capital, a redução poderá gerar um abatimento dos valores pendentes de integralização, sem a efetiva restituição de valores aos sócios ou aos acionistas.

Além das hipóteses mencionadas, nas sociedades limitadas ainda pode haver a redução de capital em outros casos (CORRÊA-LIMA, 2006, p. 141). Nos casos em que a sociedade se resolver em relação a um sócio, tais como a exclusão ou o exercício do direito de retirada, a redução do capital é, na verdade, uma consequência dos referidos atos.

²¹ Código Civil, art. 1.084, § 1º.

²² LSA, art. 174.

Ocorrendo a exclusão de sócio ou o exercício do direito de retirada, o capital social será reduzido na parte correspondente à participação do sócio excluído ou que se retira, salvo se os demais sócios suprirem o valor da quota²³. O mesmo ocorrerá no caso de morte de sócio, exceto nas hipóteses do art. 1.028 do Código Civil.

²³ Código Civil, arts. 1.085 e 1.029, combinados com art. 1.031

4 AÇÕES E QUOTAS

Nesta seção, procura-se explorar as diferenças entre as unidades em que se divide o capital social de cada sociedade, sendo o capital social das sociedades anônimas dividido em ações e o capital social das sociedades limitadas dividido em quotas.

4.1 Ações e quotas com e sem valor nominal

Um ponto relevante diz respeito ao valor nominal das ações. A LSA é bastante clara ao mencionar que as ações podem ou não possuir valor nominal. Cabe, assim, aos acionistas escolher por uma ou outra modalidade.

A opção pelas ações sem valor nominal confere aos seus acionistas uma flexibilidade considerável quanto à fixação do preço de emissão das ações.

No caso das sociedades limitadas, o tema ainda gera certas controvérsias. O Código Civil não é claro ao dispor sobre o tema. Menciona apenas, em seu art. 1.055²⁴, que as quotas poderão ser iguais ou desiguais. Os usos e costumes revelam que as sociedades limitadas, em regra, adotam quotas com valor nominal.

É legalmente possível, embora razoavelmente raro, que as quotas possuam valor nominal distinto, de modo que, por exemplo, uma sociedade com capital social de R\$ 100.000,00 o tenha dividido em 10.090 quotas, sendo 10.000 quotas com valor nominal de R\$ 1,00 cada uma e 90 quotas com valor nominal de R\$ 1.000,00 cada uma.

Essa questão faz-se relevante principalmente no caso de sucessivos aportes de capital à sociedade, efetuados em momentos distintos de seu desenvolvimento.

Pensando-se em um aporte inicial de R\$ 100.000,00 efetuado junto à sociedade XYZ Transportes, no momento de sua constituição, em que a sociedade ainda não possui quaisquer

²⁴ “Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio” (BRASIL, 2002).

ativos ou passivos, adotar um valor nominal de R\$ 1,00 para cada quota refletirá a sua situação patrimonial. Nessa primeira etapa, seu único ativo corresponderá ao valor em caixa aportado pelos sócios.

Imagine-se um cenário em que, dois anos depois, a XYZ Transportes já tenha avançado no desenvolvimento de suas atividades, tenha adquirido diversos caminhões, conquistado grande clientela e precise de novos aportes para a aquisição de um galpão, no valor de R\$ 1.000.000,00. Imagine-se ainda que, mantido o capital social inicial, de R\$ 100.000,00, seu patrimônio líquido atual seja de R\$ 10.000.000,00.

Nesse cenário, embora as quotas tenham o valor nominal de R\$ 1,00, o valor patrimonial de cada quota (obtido mediante a divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de quotas sociais) seria de R\$ 100,00. Caso a sociedade, ao receber o aporte de capital necessário à aquisição do galpão, utilize o valor nominal de R\$ 1,00 para a emissão de novas quotas, promoveria uma substancial diluição das participações dos atuais sócios, como é possível constatar nos quadros a seguir:

Sócios	Quotas	Valor nominal da quota	Valor do capital	Percentual de participação
Sócio A	70.000	R\$ 1,00	70.000,00	70%
Sócio B	30.000	R\$ 1,00	30.000,00	30%
Total	100.000		R\$ 100.000,00	100%

Quadro 1 – A: Cenário inicial

Fonte: elaboração própria.

Sócios	Quotas	Valor nominal da quota	Valor do capital	Percentual de participação
Sócio A	70.000	R\$ 1,00	70.000,00	6,36%
Sócio B	30.000	R\$ 1,00	30.000,00	2,73%
Investidor	1.000.000	R\$ 1,00	1.000.000,00	90,91%
Total	1.100.000		R\$ 1.100.000,00	100,00%

Quadro 2 – B: Cenário de ingresso de investidor, com valor nominal de R\$ 1,00

Fonte: elaboração própria.

Sócios	Quotas	Valor nominal da quota	Valor do capital	Percentual de participação
Sócio A	70.000	R\$ 1,00	70.000,00	63,64%
Sócio B	30.000	R\$ 1,00	30.000,00	27,27%
Investidor	10.000	R\$ 100,00	1.000.000,00	9,09%
Total	110.000		R\$ 1.100.000,00	100,00%

Quadro 3 – C: Cenário de ingresso de investidor, com valor nominal de R\$ 100,00.

Fonte: elaboração própria.

Como se pode observar, o cenário C refletiria de maneira mais acurada as participações de cada sócio considerando a situação patrimonial da sociedade no momento do novo aporte de capital. A adoção de valores nominais diferentes para cada quota, de que trata o Código Civil, constitui instrumento importante para a captação de recursos pelos empresários em bases equilibradas.

Esse mecanismo gera resultados bastante similares ao que comumente se alcança nas sociedades anônimas que adotam o regime de ações sem valor nominal, uma vez que confere liberdade aos sócios para a fixação do valor nominal das quotas, à semelhança do preço de emissão das ações sem valor nominal, para refletir adequadamente a situação patrimonial da sociedade.

Vale observar, analisando analogicamente as disposições da LSA relativas à fixação do preço de emissão de ações com valor nominal²⁵, que a emissão de quotas considerando o seu valor patrimonial, e não meramente o critério de R\$ 1,00 por quota, sem considerar o patrimônio da sociedade, parece se justificar.

Já a adoção de quotas sem valor nominal por sociedades limitadas gera ainda controvérsias. O Código Civil não contém vedação à adoção de quotas sem valor nominal,

²⁵ “Art. 13. É vedada a emissão de ações por preço inferior ao seu valor nominal. § 1º A infração do disposto neste artigo importará nulidade do ato ou operação e responsabilidade dos infratores, sem prejuízo da ação penal que no caso couber. § 2º A contribuição do subscritor que ultrapassar o valor nominal constituirá reserva de capital (artigo 182, § 1º)” (BRASIL, 1976).

ainda que não trate do tema diretamente. Ao mencionar a possibilidade de quotas iguais ou desiguais, não esclarece se essa desigualdade diz respeito apenas ao seu valor nominal ou se poderá abranger a desigualdade do seu preço de emissão.

Há decisões do colegiado de vogais da Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP..., 2005) considerando válida a adoção, por sociedade limitada, de quota sem valor nominal.

O Departamento de Registro Empresarial e Integração emitiu, por meio da Instrução Normativa DREI nº 26, de 10 de setembro de 2014, o *Manual de Registro de Sociedade Limitada* (BRASIL, 2014), que serve como referência a todas as juntas comerciais do Brasil e menciona apenas que as quotas deverão ser de valor igual ou desigual²⁶, sem qualquer previsão quanto a quotas sem valor nominal.

O antigo Departamento Nacional do Registro do Comércio – DNRC, posteriormente substituído pelo DREI, chegou a se pronunciar sobre o tema em parecer (BRASIL, 2004), considerando não ser admissível a adoção de quotas sem valor nominal por sociedades limitadas. Na mesma linha, aparentemente cristalizando o entendimento daquele órgão, foi proferido o Parecer Jurídico DNRC-COJUR nº 133/05.

Considerando-se, entretanto, a ideia de quota como quinhão do capital e critério para a limitação de responsabilidade, o seu valor nominal seria meramente ilustrativo, não afetando a segurança jurídica dos sócios ou dos credores da sociedade. O aludido Parecer Jurídico DNRC-COJUR nº 133/05 traz argumentos que não fundamentam adequadamente a decisão ali sustentada, mencionando, por exemplo, que “[...] a quota há de ter algum valor, seja igual ou desigual, mas nunca ausência de valor” (BRASIL, 2005, p. 3). O valor nominal de uma quota social é apenas uma das formas de se estabelecer o seu valor. É possível determinar o valor das quotas considerando uma série de critérios distintos, como, por exemplo, o seu percentual do capital social total (este expresso em moeda corrente nacional), o preço de emissão de referidas quotas, o seu valor patrimonial ou mesmo seu valor de mercado, entre outros.

²⁶ “1.2.16 - CAPITAL - 1.2.16.1 - Quotas de capital As quotas de capital poderão ser: a) de valor desigual, cabendo uma ou diversas a cada sócio; e b) de valor igual, cabendo uma ou diversas a cada sócio” (BRASIL, 2014, p. 19).

A discussão sobre a possibilidade de se adotar quotas sem valor nominal, entretanto, é meramente teórica, sem efeito prático relevante na escolha da adoção de um ou outro tipo societário. A possibilidade de fixação de valor nominal distinto para as quotas parece oferecer os mesmos resultados, ainda que por meios diferentes, daqueles alcançados nas sociedades anônimas com as ações sem valor nominal.

É possível afirmar, portanto, que os dois tipos societários oferecem flexibilidade bastante similar em relação à emissão de novas ações ou quotas, buscando um equilíbrio entre as participações dos sócios ou acionistas, evitando distorções ou diluições injustificadas das participações dos demais sócios ou acionistas.

4.2 Ações sem direito a voto

A LSA admite a existência de ações sem direito a voto ou com direitos restritos de voto, nos termos de seu art. 15 § 2^o²⁷. Essas ações não poderão, porém, representar mais do que 50% do total das ações emitidas. Referido § 2^o do art. 15 da LSA foi alterado pela Lei nº 10.303/2001. A redação original desse dispositivo estabelecia como limite de dois terços do total de ações emitidas para as ações sem direito a voto ou com restrição ao direito de voto.

No contexto da promulgação da LSA, a possibilidade de haver grande número de ações sem direito a voto encontrava eco em certos setores da sociedade, conforme esclarece Rafael Augusto de Conti (2008).

Um exemplo de sujeito que enxerga PN sem direito a voto ou com restrição deste com bons olhos é aquele que se encontra na situação (de sobrevivência) do empresário brasileiro das décadas de 60 e 70, o qual, ante a abertura do mercado nacional para a concorrência globalizada de empresas muito mais eficientes, precisava de rápida capitalização cumulada com possibilidade de tomada de decisão ágil, porque concentrada nas mãos dos poucos detentores de ON.

A tomada de decisão ágil, sob esta perspectiva, é vislumbrada, então, como sinônimo de diminuição do nível de conflito de interesses, os quais retardam o processo deliberativo, via diminuição da possibilidade de negociação.

²⁷ “§ 2^o O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas” (BRASIL, 1976).

No contexto de sociedades de capital fechado, em que raramente há um grau de pulverização do capital no nível do que ocorre com as sociedades de capital aberto, dificilmente a opção por ações preferenciais sem direito a voto se justifica. Pode haver, no entanto, restrições ao direito de voto, estabelecidas no estatuto social, tendo como contrapartida certas vantagens a elas atribuídas, como, por exemplo, a prioridade no recebimento de dividendos ou no reembolso do capital.

Ainda assim, a configuração mais largamente adotada pelas sociedades de capital fechado é a de que todas as ações tenham direito a voto, inclusive ações preferenciais eventualmente emitidas. A emissão de ações preferenciais com direito a voto é comum em sociedades que recebem aportes de capital de fundos de investimento, em que certas prerrogativas do investidor são cristalizadas como vantagens inerentes às suas ações preferenciais, sem prejuízo de permitirem aos seus titulares o exercício do direito de voto.

Já no que se refere às sociedades limitadas, todas as quotas possuem direito a voto. O Código Civil não dispõe expressamente a esse respeito, porém a atribuição de direito a voto às quotas sociais decorre da leitura de seu art. 1.076, cujo texto é transcrito a seguir:

Art. 1.076. Ressalvado o disposto no art. 1.061 e no § 1º do art. 1.063, as deliberações dos sócios serão tomadas:

I - pelos votos correspondentes, no mínimo, a **três quartos do capital social**, nos casos previstos nos incisos V e VI do art. 1.071;

II - pelos votos correspondentes a **mais de metade do capital social**, nos casos previstos nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071;

III - pela maioria de votos dos presentes, nos demais casos previstos na lei ou no contrato, se este não exigir maioria mais elevada (BRASIL, 2002, grifo nosso).

Como se observa, o critério adotado pelo Código Civil para a determinação dos quóruns de deliberação é a representatividade em relação ao capital social, da qual somente se pode concluir que todas as quotas sociais possuem direito a voto, independentemente do que disponha o contrato social.

Mais adiante neste trabalho, será enfrentada a discussão dos quóruns de deliberação e essa questão será retomada.

4.3 Escrituração das ações e quotas

Uma diferença bastante visível entre os dois tipos societários em análise é a maneira como cada sociedade processa a escrituração das ações ou quotas em que se divide o capital social.

No caso das sociedades limitadas, a propriedade das quotas deve ser descrita no próprio corpo do contrato social, o qual será levado a registro na junta comercial. O contrato social deve identificar expressamente todos os sócios e especificar a quantidade de quotas que cada um possui. Trata-se, portanto, de informação disponível ao público.

A necessidade de se fazer constar os sócios e os respectivos percentuais de participação, por um lado, parece conferir um caráter de publicidade saudável à sociedade e ao mercado em geral, inclusive seus credores. De outro lado, como se verá mais adiante nesta seção, a formalização da transferência de quotas torna-se mais lenta, na medida em que é necessário o registro da alteração contratual pela junta comercial (e, conseqüentemente, perante outros órgãos nos quais a sociedade é inscrita, como, por exemplo, a Receita Federal).

Nas sociedades anônimas, o estatuto social deve conter apenas o valor do capital social e a quantidade de ações em que é dividido, sem identificar os acionistas e seus respectivos percentuais de participação. Para tanto, a sociedade deve escriturar essas informações no livro de registro de ações nominativas²⁸.

Quando da subscrição de novas ações, ao contrário do que ocorre nas sociedades limitadas, deve ser lavrado um boletim de subscrição, em que os acionistas subscritores das ações são identificados, especificando-se o número de ações subscritas, a quantidade de ações integralizadas e a forma de sua integralização. O boletim de subscrição constitui documento anexo à ata de assembleia geral que deliberar a emissão de novas ações, devendo ser levado a registro juntamente com a ata.

Sempre que houver a subscrição de novas ações, a transferência de ações, grupamentos, desdobramentos ou quaisquer operações que possam resultar na emissão de

²⁸ LSA, art. 31.

novas ações ou sua extinção, a sociedade deverá providenciar a averbação correspondente no livro de registro de ações nominativas.

A manutenção do livro de registro de ações nominativas devidamente atualizado é um ponto crítico para a companhia e seus acionistas, uma vez que, nos termos da LSA, a propriedade das ações se presume pela inscrição no livro respectivo. A falta de atualização pode gerar controvérsias quanto à titularidade das ações da sociedade, eventualmente até colocando em risco a continuidade dos negócios sociais.

4.4 Transferências de ações e quotas

Nas sociedades limitadas, havendo a transferência de quotas, seja entre os sócios ou para terceiros, deverá haver, necessariamente, a celebração de instrumento de alteração do contrato social para que o adquirente das quotas passe a figurar como sócio, devidamente identificado no contrato social, e a transferência de quotas produza efeitos perante terceiros. A cláusula do capital social é alterada, de modo a incluir a identificação do novo sócio, atribuindo-lhe o número de quotas adquiridas.

Essa configuração adotada pelas sociedades limitadas pode gerar inconvenientes aos sócios. Imagine-se um cenário em que a XYZ Transportadora Ltda. possui três sócios, sendo dois sócios (Sócio A e Sócio B) com 45% das quotas cada um e o Sócio C com 10% das quotas. Em determinado momento, o Sócio C recebe uma oferta para vender as suas quotas. Obedecendo ao direito de preferência, o Sócio C oferece as quotas, em igualdade de condições, aos demais sócios, que declaram não possuírem interesse em adquiri-las e tampouco declaram qualquer oposição à transferência das quotas a novo sócio.

O Sócio C, então, celebra um contrato de compra e venda das quotas com o novo sócio (Sócio D). Imagine-se agora que, por conta de alguma deterioração no relacionamento entre o Sócio C e os demais sócios, estes simplesmente se abstenham injustificadamente de firmar o instrumento de alteração do contrato social. Nesse cenário, o Sócio D não conseguiria formalizar seu ingresso na sociedade, ao mesmo tempo em que o Sócio C não conseguiria dela desvincular-se. Para isso, seria necessário recorrer ao Poder Judiciário, a fim de obter a tutela necessária para efetivar a averbação do contrato social suprindo-se a vontade dos

demais sócios. Isso acarretaria um dispêndio de recursos com a ação judicial em si, além de adicionar uma grande imprevisibilidade quanto à efetiva obtenção de tutela jurisdicional e quanto ao prazo para que isso ocorra.

Nas sociedades por ações, a transferência de ações deve ser averbada nos livros da companhia, observando-se, inicialmente, a lavratura do termo de transferência de ações no livro de registro de transferências de ações nominativas. Firmado o termo de transferência pelo acionista alienante e pelo acionista adquirente, o livro de registro de ações nominativas deverá ser averbado para fazer constar a nova composição do capital social, atribuindo as quotas transferidas ao acionista adquirente.

Esses procedimentos de transferência de ações por meio de averbação de livros são efetuados pela própria companhia com efeitos imediatos, independentemente de registro perante qualquer órgão. Desse modo, a transferência por meio de livros parece ser mais ágil e simples, implicando menores custos e maior rapidez em sua formalização.

4.5 Direito de preferência

Tanto as sociedades anônimas como as sociedades limitadas não possuem previsão legal acerca de direito de preferência para a transferência de ações ou quotas a terceiros. No caso das sociedades anônimas, as ações, em regra, podem ser transferidas a quaisquer terceiros a qualquer tempo, mediante simples averbação dos livros sociais, conforme descrito anteriormente.

Já para as sociedades limitadas, as transferências de quotas entre sócios são livres e podem ser realizadas independentemente de anuência pelos demais sócios. As transferências de quotas a terceiros não sócios, por sua vez, dependem da ausência de oposição de sócios representando mais de um quarto do capital. O direito de oposição será discutido mais adiante neste trabalho.

O que se vê é que, nos dois tipos societários, o direito de preferência deve ser objeto de acordo entre as partes, seja por meio de previsão expressa no contrato ou no estatuto social ou em sede de acordo de sócios ou acionistas²⁹.

As disposições contratuais sobre o direito de preferência, a fim de assegurar sua eficácia, deverão descrever, pelo menos, as regras para a apresentação da oferta aos demais sócios para a transferência das quotas ou ações, em igualdade com as condições ofertadas por terceiro, bem como o prazo para a manifestação sobre o exercício do direito de preferência e para a efetivação da transferência das ações ou quotas.

É de se notar, entretanto, nas sociedades limitadas, que nos casos em que não houver previsão contratual para o direito de preferência, o sócio que desejar transferir suas quotas aos demais sócios poderá enfrentar certas dificuldades práticas para formalizar a transferência. Considerando que, como visto acima, o Contrato Social deve conter a indicação dos sócios e a quantidade de quotas detidas por cada um. A formalização da transferência das quotas dependeria, portanto, de uma alteração do contrato social.

Acontece que o quórum necessário para se alterar o contrato social exige a aprovação de sócio ou sócios titulares de quotas representando pelo menos 75% (setenta e cinco por cento) do capital social. Como consequência, em que pese não haver restrições à transferência de quotas a terceiros nas hipóteses em que o contrato social for omissivo, o sócio poderá encontrar obstáculos à devida formalização da transferência, por exemplo com a recusa dos demais sócios em firmar o instrumento de alteração do contrato social, o que lhe exigiria buscar uma tutela judicial específica para tanto.

4.6 Direito de oposição

O direito de oposição é figura aplicável apenas às sociedades limitadas, não havendo previsão legal nesse sentido para as sociedades anônimas. Nada obsta, diga-se, que os

²⁹ Cf. BERTOLDI, 2011, p. 203.

acionistas venham a convencionar o direito de oposição ao ingresso de novos acionistas em uma sociedade de capital fechado.

De qualquer modo, trata-se do direito previsto no art. 1.057 do Código Civil, de titulares de mais de 25% do capital se oporem ao ingresso de novo sócio, conforme a redação aqui transcrita: “Art. 1.057. Na omissão do contrato, **o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente**, a quem seja sócio, independentemente de audiência dos outros, ou **a estranho**, **se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social**” (BRASIL, 2002, grifo nosso).

De acordo com o dispositivo legal, portanto, não havendo previsão expressa no contrato, o sócio ou sócios titulares de mais de 25% do capital social poderão se opor à transferência de ações a terceiros não sócios. O Código Civil, entretanto, não especifica se o direito de oposição é algo absoluto, que pode ser exercido independentemente de qualquer justificativa.

O melhor entendimento sobre a questão parece ser o de que se trata de um direito absoluto, que pode ser exercido independentemente de justificativa. Nas sociedades limitadas, há ainda um caráter importante da pessoa do sócio, não obstante o caráter relevante do capital na sociedade. Nesse diapasão, não faria sentido um sócio ser obrigado a consentir o ingresso de terceiro na sociedade com o qual não possua qualquer afinidade para desenvolver os negócios da sociedade.

Considerando o fato de assistir a todos os sócios o direito de retirada, a qualquer tempo, das sociedades limitadas de prazo indeterminado³⁰, o sócio que, ao desejar transferir suas quotas a terceiro não sócio, enfrentar o direito de oposição dos demais sócios, pode sempre optar por retirar-se da sociedade e receber seus haveres, devidamente apurados e pagos de acordo com os critérios convencionados entre os sócios.

³⁰ Código Civil, art. 1.029.

5 PODER DE CONTROLE

A LSA, em seu art. 116, fornece uma definição de acionista controlador, cuja transcrição é apresentada a seguir, dada sua utilidade para o tema em discussão nesta seção:

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (BRASIL, 1976).

De acordo com o conceito trazido pela legislação, nos termos transcritos, observa-se que o poder de controle é, na verdade, uma situação de fato, não sendo o controle objeto de proteção específica na legislação. Trata-se de uma consequência da presença de determinados elementos, conforme se verificará mais adiante, e somente existirá enquanto presentes tais elementos³¹.

Já o Código Civil é silente em relação ao tema, perdendo oportunidade de estabelecer um regramento que poderia servir como um balizamento geral para todos os tipos societários³².

O controle manifesta-se sob formas distintas, tendo a doutrina tentado sistematizar tais modalidades. Retto (2007, p. 161), baseado em estudo da doutrina estrangeira, em especial da clássica obra de Berle e Means (1991 apud RETTO, 2007, p. 160), apresenta uma sistematização das modalidades de manifestação do controle societário:

A segunda constatação de Berle e Means foi a identificação de tipos de controle, trazendo as seguintes modalidades:

- a) Controle por meio da propriedade quase total: o controlador possui a quase totalidade das ações que compõem o capital social. É, ponderam os autores, a modalidade na qual o risco do capital investido e o exercício do controle são proporcionais. Hoje, reconhece a Lei n. 6404/76 o controle pela propriedade total do capital social, como ocorre na subsidiária integral, regulada pelo art. 251 da Lei das Sociedades por Ações.
- b) Controle majoritário: o controlador possui mais da metade das ações com direito a voto que compõem o capital social. Com o controle majoritário, ter-se-ia o primeiro passo para a dissociação entre controle e propriedade.
- c) Controle por meio de mecanismo legal: o controlador exerce o poder por meio de instrumentos legais. Exemplo: controle indireto; controle por meio de ações de voto plural; controle de ações votantes pela emissão de ações sem poder de voto etc.

³¹ Cf. EIZIRIK, 2011, p. 668.

³² Nesse sentido, cf. Retto (2007, p. 160): “Com o Código Civil de 2002, perdeu-se grande oportunidade de situar e regradar o poder de controle em local propício, pois, por se tratar de uma lei geral, aplicável, *a priori*, a todos os tipos societários, mereceria tratamento adequado. Inclusive no tangente à amplitude desse tratamento, quando já se torna repetitiva a fala doutrinária de ter a Lei n. 6.404/76 deixado de regradar formas de manifestação do controle, como a decorrente de contratos e outros fatos que colocam uma sociedade sob domínio de outrem. Tal característica é típica do controle externo, no qual não há necessidade de substrato jurídico societário (titularidade de ações ou quotas) para sua manifestação e do controle gerencial, modalidade de controle interno, no qual a administração, em decorrência da dispersão do corpo de sócios, acaba por controlar a sociedade”.

d) Controle minoritário: o controlador é detentor de menos da metade das ações que dão direito a voto.

e) Controle gerencial: o controle é exercido pela administração, que exerce o poder de controle em decorrência da dispersão dos acionistas.

Essa sistematização, entretanto, é refutada por parte da doutrina brasileira. Modesto Carvalhosa (2011, p. 579) é taxativo ao afirmar a inexistência do controle minoritário, uma vez que faltaria aos acionistas minoritários a permanência e autonomia, dependendo do apoio de outros acionistas (este, aleatório por excelência) para o exercício desse poder³³. Em sentido contrário manifesta-se Nelson Eizirik (2011, p. 670), admitindo o controle minoritário no caso de companhia com grande dispersão de ações no mercado, sob o argumento de que a LSA, ao não exigir um percentual mínimo para o controle, admitiu de maneira implícita essa modalidade.

Do mesmo modo, rejeita a noção de controle gerencial, uma vez que o poder de eleger os administradores e definir as políticas da companhia pertence aos acionistas (CAVALHOSA, 2011, p. 579-580).

Para fins do presente trabalho, serão desconsideradas as modalidades de “controle por meio de mecanismo legal”, o de “controle minoritário” e o de “controle gerencial”. Tendo como objeto verificar as condicionantes para a opção por um ou outro tipo societário, este estudo se atém aos mecanismos legais propriamente ditos, não abrangendo as discussões de controle via acordo de sócios ou acionistas, sobre os quais se discorre mais adiante. Do mesmo modo, o controle minoritário e o controle gerencial pressupõem razoável dispersão de ações,

³³ No mesmo sentido, Fran Martins (2010, p. 403) argumenta: “A lei, no nosso modo de entender, não considera o controle da sociedade por uma minoria ativa pois exige, para a caracterização do acionista controlador, a maioria de votos, em *caráter permanente*, nas deliberações sociais. Ora, em se tratando de ações largamente disseminadas, em que a maioria de votos nas assembleias pode ser conseguida por um número mínimo de votos, nem por isso tem, em *caráter permanente*, a certeza de que, com esse número reduzido de votos, se obterá a maioria nas deliberações das assembleias gerais. Pode acontecer que grupos adversários, em trabalho persistente, consigam procurações de acionistas que se encontram em lugares distanciados e, nas assembleias, o grupo que se acreditava majoritário ser derrotado. Ao dispor a lei que deve ser assegurada, de modo *permanente*, a maioria dos votos nas deliberações das assembleias gerais, implicitamente se compreende que os votos do acionista controlador, em virtude daquele caráter permanente, devem representar a maioria do capital votante capital votante já que, se assim não acontecer, não se terá a segurança permanente que a lei requer. Parece-nos, por isso, que a lei foi infeliz ao exigir que só seja considerado como controlador – e assim passível de reparação dos danos causados por atos praticados com abuso de poder – o acionista que possua direito de voto que assegure, *de modo permanente*, a eleição da maioria dos administradores e a aprovação das deliberações da assembleia geral”.

o que ocorre muito mais comumente nas sociedades anônimas de capital aberto, as quais não são objeto deste trabalho.

Levando em conta o recorte adotado para o estudo do tema nos termos referidos, é importante atentar-se ao fato de que o já citado dispositivo da LSA, ao tratar do acionista controlador, descreve-o como aquele “[...] titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia” (BRASIL, 1976). A expressão *de modo permanente* é um elemento importante que deve ser considerado.

Nesse sentido, conforme enfatiza Modesto Carvalhosa (2011, p. 575), a CVM, nas decisões de seu colegiado sobre o tema, tem recorrido ao elemento *permanência* como definidor do controle³⁴.

Ainda nos dizeres de Modesto Carvalhosa (2011, p. 576), analisando as decisões da CVM, este observa acertadamente que, nas sociedades por ações, o elemento *permanência* decorre da titularidade de mais da metade das ações com direito a voto.

Já Nelson Eizirik (2011, p. 665-666) observa ser necessária a observância *cumulativa* dos requisitos do art. 116, a saber: “(i) a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral; (ii) o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (iii) o uso efetivo do poder de controle para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”. Consequentemente, não bastaria apenas os elementos de permanência e autonomia comentados por Carvalhosa, mas também o exercício, de fato, pelo acionista, dos seus poderes de dirigir a sociedade e eleger a maioria dos administradores.

Relevante observar que o controle pode ser exercido não apenas de maneira direta, mas também sob a forma indireta. Assim, imagine-se uma situação em que a sociedade ABC S.A. seja detentora de 60% das ações com direito a voto da sociedade XYZ S.A. O Sr. K, por sua vez, é detentor de 60% das ações com direito a voto da sociedade ABC S.A. Nesse exemplo, o Sr. K é o controlador indireto da XYZ S.A. pois, mesmo sem deter participação

³⁴ “O Colegiado da CVM tem reiteradamente apontado o atributo da *permanência* como o caracterizador do controle societário. Nesse sentido o voto do relator, Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos: ‘Enfatiza-se que, nos termos da lei, para que se caracterize o acionista controlador, é necessário que o acionista reúna essas condições acima apontadas, cumulativamente, notadamente: (I) que seja titular de direitos de sócio que lhe assegure, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral; (II) detenha o poder de eleger a maioria dos administradores’. Colegiado da CVM, PAS CVM RJ 2001/9.686. Rel. Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. j. em 12-8-2004” (CARVALHOSA, 2011, p. 575).

acionária nesta última, poderá atuar como verdadeiro controlador por meio das deliberações que tomar no seio da sociedade ABC S.A.

É também importante analisar os quóruns de deliberação exigidos pela LSA para a tomada de deliberações em sede de assembleias gerais, a fim de confirmar qual a participação societária necessária para a configuração do controle. Nesse sentido, o art. 129 da LSA contém a regra geral quanto ao quórum das deliberações da assembleia geral: “As deliberações da assembleia geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco” (BRASIL, 1976).

Conforme leciona Corrêa-Lima (2005, p. 132), o conceito de maioria absoluta de votos nas sociedades anônimas “[...] deve ser entendido como a maioria das ações votantes presentes à AG”.

O aludido art. 129, entretanto, ressalva as exceções legais. Na LSA, tais exceções se encontram nos arts. 136 e 221. O art. 136 traz um rol de hipóteses³⁵ sujeitas a deliberação por quórum qualificado, que a lei determina ser de metade, no mínimo, das ações com direito a voto. O rol do art. 136 elenca temas de alta relevância para a sociedade. Já o art. 221 exige deliberação unânime para a transformação do tipo societário, ressalvando que, caso previsto no estatuto social, referido quórum não será exigido. Nesse caso, aplicar-se-ia o quórum ordinário de deliberações mencionado no art. 129.

Assim, em vista do quanto anteriormente tratado, em especial no que se refere aos quóruns legais, é correto afirmar que o controle em uma sociedade anônima exige a propriedade de, pelo menos, 50% mais uma ação com direito a voto.

Vale ressaltar que a caracterização de acionista controlador poderá abranger não apenas um acionista isoladamente, mas um grupo de acionistas que, em conjunto, exerça os

³⁵ “Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: I - criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; III - redução do dividendo obrigatório; IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; V - participação em grupo de sociedades (art. 265); VI - mudança do objeto da companhia; VII - cessação do estado de liquidação da companhia; VIII - criação de partes beneficiárias; IX - cisão da companhia; X - dissolução da companhia” (BRASIL, 1976).

direitos de voto de maneira a assegurar o controle³⁶. Trata-se da modalidade denominada *controle compartilhado*, em que um grupo de acionistas exerce o controle de maneira conjunta.

Já o Código Civil, ao regradar as sociedades limitadas, não contém qualquer dispositivo que trate do sócio controlador, como já mencionado. Assim, cumpre analisar os quóruns de deliberação e os poderes de eleição dos administradores a fim de, traçando um paralelo com as normas da LSA, investigar o que configuraria o controle em uma sociedade limitada.

O art. 1.076 contém a regra geral para os quóruns de deliberações dos sócios:

Art. 1.076. Ressalvado o disposto no art. 1.061 e no § 1º do art. 1.063, as deliberações dos sócios serão tomadas:
 I - pelos votos correspondentes, no mínimo, a três quartos do capital social, nos casos previstos nos incisos V e VI do art. 1.071;
 II - pelos votos correspondentes a mais de metade do capital social, nos casos previstos nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071;
 III - pela maioria de votos dos presentes, nos demais casos previstos na lei ou no contrato, se este não exigir maioria mais elevada (BRASIL, 2002).

As matérias sujeitas ao quórum de três quartos do capital social, descritas nos incisos V e VI do art. 1.071, são (i) a modificação do contrato social; e (ii) a incorporação, fusão e a dissolução da sociedade, ou a cessação do estado de liquidação. Já aquelas sujeitas ao quórum de mais de metade do capital social, descritas nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071, são (i) a designação dos administradores, quando feita em ato separado; (ii) a destituição dos administradores; (iii) o modo de sua remuneração, quando não estabelecido em contrato; e (iv) o pedido de recuperação judicial³⁷.

Já as regras para a eleição dos administradores, que serão abordadas de maneira mais detalhada neste trabalho em seção própria, dão conta que o quórum de dois terços do capital

³⁶ Nesse sentido, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, ao julgar o Agravo de Instrumento 51.504.4/3, em 08.08.1997, Rel. Des. Marcus Andrade: A caracterização dos integrantes do grupo controlador, mais uma vez, é “[...] temática que envolve situação de fato, a depender da instrução probatória a ser dirimida na sentença final. O traço definidor do acionista, que detém controle não se cinge àquele, pessoa natural ou jurídica que, sozinho, detém mais de 50% das ações. O conceito sobre essa figura é mais amplo, a compreender o acionista que está inserido em um segmento, não importando o número de ações que possua. [...] [N]ão se pode descartar a pertinência subjetiva mormente pelo aspecto familiar do grupo dirigido por Ruy de Mello, dos três filhos que não exercem posto de direção da empresa” (MESSINA; FORGIONI, 1999, p. 70).

³⁷ O Código Civil, por ter sido promulgado antes da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro 2005, ainda adota o termo *concordata*.

social é exigido para a designação de administradores não sócios (art. 1.061) e para a destituição de administrador sócio (art. 1.063, § 1º). Há ainda exigência do quórum de unanimidade de votos para a designação de administradores não sócios enquanto o capital social ainda não estiver integralizado (art. 1.061).

Além desses quóruns, cabe destacar a transformação do tipo societário que, quando não prevista no contrato social, exige o quórum de unanimidade dos sócios (art. 1.114), bem como a exclusão de sócio por justa causa, que requer deliberação da maioria do capital social (art. 1.085).

Considerando o elevado quórum exigido pelo Código Civil para a alteração do contrato social, ficam descartadas as possibilidades de controle minoritário discutidas anteriormente. De qualquer modo, trata-se de cenário que favorece a formação de impasses, que podem dificultar a continuidade da sociedade. Imagine-se um cenário de uma sociedade limitada que possui três sócios, sendo A titular de 55% do capital social, B titular de 35% do capital social e C titular de 10% do capital social.

O sócio A, apesar de titular da maioria do capital social, não poderia, à luz de uma interpretação analógica do art. 116 da LSA, ser denominado *controlador da sociedade*, uma vez que não possui poderes para, sozinho, alterar o contrato social (apesar de deter a maioria dos votos nas deliberações) ou eleger a maioria dos administradores. Nessa hipótese, o sócio B, apesar de detentor de apenas 35% do capital social, poderá obstar a realização de alteração do contrato social, bem como a eleição e destituição de administradores.

Em caso de um impasse entre os sócios, sua resolução não poderia ser resolvida por meio de deliberações em reunião de sócios, restando apenas o caminho de um litígio judicial.

Assim, pode-se afirmar que o controle incontestável nas sociedades limitadas, na acepção do art. 116 da LSA, depende da propriedade, por um sócio ou conjunto de sócios, de pelo menos 75% do capital social total.

6 ADMINISTRAÇÃO

As regras atinentes à administração variam substancialmente conforme o tipo societário, sendo a administração das sociedades limitadas usualmente mais simples do que a sociedade por ações.

As sociedades por ações podem adotar, além de uma diretoria, um conselho de administração³⁸. Ao contrário das sociedades anônimas de capital aberto, nas quais o conselho de administração é órgão obrigatório, nas companhias de capital fechado trata-se de órgão facultativo, sendo obrigatório apenas para aquelas companhias que possuem capital autorizado³⁹.

Embora não haja previsão expressa nesse sentido no Código Civil, dada a possibilidade de adoção da regência supletiva⁴⁰ das sociedades limitadas pelas normas das sociedades anônimas, é possível adotar uma administração mais complexa nas sociedades limitadas, à semelhança do que ocorre com certas sociedades por ações, com a adoção de uma diretoria colegiada e um conselho de administração.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, a Diretoria na sociedade limitada é “[...] órgão da sociedade limitada, integrado por uma ou mais pessoas físicas, cuja atribuição é, no plano interno, administrar a empresa, e, externamente, manifestar a vontade da pessoa jurídica. São os administradores (diretores) da sociedade, identificados no contrato social ou em ato apartado” (2014, p. 474). Já no que tange às sociedades anônimas, esclarece que “[...] é composta por pelo menos duas pessoas naturais, residentes no Brasil, escolhidas pelo conselho de administração, ou, se este não existir, pela assembleia geral” (2014, p. 257).

³⁸ “Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria” (BRASIL, 1976).

³⁹ “Art. 138, § 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração” (BRASIL, 1976).

⁴⁰ Código Civil, art. 1.053, “Parágrafo único. O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima” (BRASIL, 2002).

6.1 Administradores e diretores

O Código Civil⁴¹ prevê que a administração da sociedade limitada poderá ser exercida por uma ou mais pessoas, sob a denominação genérica de *administradores*. Assim, é possível que haja uma única pessoa responsável pela administração de uma sociedade limitada. Já nas sociedades anônimas, é necessário que haja, no mínimo, dois diretores⁴².

Nesse sentido, as sociedades anônimas deverão manter sempre uma administração colegiada, enquanto as sociedades limitadas poderão ter um administrador único ou um conjunto de administradores, a critério exclusivo dos sócios.

6.1.1 Designação

A LSA adota a denominação *diretores* para designar os administradores executivos. Para as sociedades limitadas, há uma maior liberdade quanto à denominação, podendo-se adotar o termo *diretores*, sendo de larga utilização também os termos *administradores* e *sócios-administradores*, neste último caso quando os administradores são, também, sócios da sociedade. Já o termo *gerente* não pode ser utilizado como designativo de *administrador*, em razão de o Código Civil, em seu artigo 1.172⁴³, prever uma atribuição própria e específica a ser exercida sob essa denominação.

Vale observar que não há restrição legal quanto à distinção entre os administradores, sendo lícita a adoção de designações adicionais, tais como *diretor presidente*, *diretor vice-presidente*, *diretor financeiro* e assim por diante, conforme a dinâmica dos negócios exigir e a criatividade humana permitir.

⁴¹ “Art. 1.060. A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas designadas no contrato social ou em ato separado” (BRASIL, 2002).

⁴² LSA: “Art. 143. A Diretoria será composta por 2 (dois) ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembleia-geral, devendo o estatuto estabelecer: [...]” (BRASIL, 1976).

⁴³ “Art. 1.172. Considera-se gerente o preposto permanente no exercício da empresa, na sede desta, ou em sucursal, filial ou agência” (BRASIL, 2002).

6.1.2 *Vedação a pessoas jurídicas*

Para os dois tipos societários, é necessário que os diretores ou administradores sejam pessoas físicas, não sendo admitido o exercício da administração por pessoa jurídica. A LSA⁴⁴ é específica nesse sentido, ao prever que a administração seja exercida por “pessoas naturais”. Já o Código Civil não traz essa especificação, adotando simplesmente o termo *pessoas*. Isso poderia levar a uma interpretação equivocada, no sentido de que seria permitido também às pessoas jurídicas exercer a administração, como ocorria na vigência do Decreto nº 3.708/1919⁴⁵, que regeu as sociedades limitadas até a entrada em vigor do atual Código Civil. A fim de dirimir essa questão, o *Manual de Registro de Sociedade Limitada* (BRASIL, 2013b), em seu item 1.2.23.4, prevê que “[...] a pessoa jurídica não poderá ser administradora”.

A vedação ao exercício da administração por pessoa jurídica nos parece acertada. Trata-se de função em que a pessoa do administrador é relevante, em especial considerando-se os deveres imputados aos administradores, conforme se discute mais adiante no presente trabalho.

6.1.3 *Administrador residente no exterior e administrador estrangeiro*

A LSA é bem clara ao exigir que os diretores sejam pessoas residentes no País, conforme o supracitado artigo 146 da referida lei, sem, entretanto, entrar em detalhes quanto à nacionalidade do administrador. Já o Código Civil é omissivo quanto à obrigatoriedade de que o administrador seja efetivamente residente no Brasil.

⁴⁴ “Art. 146. Poderão ser eleitas para membros dos órgãos de administração pessoas naturais, devendo os diretores ser residentes no País” (BRASIL, 1976).

⁴⁵ “Art. 13. O uso da firma cabe aos socios gerentes; si, porém, forem omissos o contracto, todos os socios della poderão usar. É licito aos gerentes delegar o uso da firma sómente quando o contracto não contiver clausula que se opponha a essa delegação. Tal delegação, contra disposição do contracto, dá ao socio que a fizer pessoalmente a responsabilidade das obrigações contrahidas pelo substituto, sem que possa reclamar da sociedade mais do que a sua parte das vantagens auferidas do negocio” (BRASIL, 1919).

A melhor interpretação, válida para ambos os tipos societários, é o de que os administradores e/ou diretores devem ser, necessariamente, pessoas naturais residentes no País, independentemente de sua nacionalidade.

O Estatuto do Estrangeiro (Lei nº 6.815/1980) concede aos estrangeiros residentes no Brasil os mesmos direitos que assistem aos brasileiros, na forma da lei⁴⁶. Considerando que tanto o Código Civil como a LSA não apresentam restrições ao exercício da administração por estrangeiros, é de se entender que estes poderão livremente figurar como administradores de sociedades anônimas e limitadas. Para tanto, porém, é necessário que o estrangeiro seja titular de visto permanente.

A exigência de visto permanente justifica-se na medida em que apenas sob essa modalidade o estrangeiro poderá ser considerado legalmente residente no País.

Do mesmo modo, parece evidente que o brasileiro, quando residente no exterior, não poderá exercer a administração de sociedade. O exercício da administração impõe uma série de deveres que, para que sejam regularmente desempenhados, pressupõem a presença constante do administrador junto aos negócios da empresa.

6.2 Conselho de administração

O conselho de administração é, como já mencionado, órgão facultativo para as sociedades anônimas de capital fechado e para as sociedades limitadas. Trata-se de órgão colegiado, sendo exigido que seja composto por, no mínimo três membros⁴⁷.

O conselho de administração não possui função executiva, cabendo a representação da sociedade exclusivamente à diretoria ou aos administradores (no caso das sociedades limitadas). A LSA traz um rol de competências que incumbem ao conselho de administração⁴⁸, sendo evidente sua vocação para órgão de fiscalização e de orientação.

⁴⁶ “Art. 95. O estrangeiro residente no Brasil goza de todos os direitos reconhecidos aos brasileiros, nos termos da Constituição e das leis” (BRASIL, 1980).

⁴⁷ “Art. 140. O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembléia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer: [...]” (BRASIL, 1976).

⁴⁸ “Art. 142. Compete ao conselho de administração: I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia; II -

Considerando que, para as sociedades que mantiverem um conselho de administração, a lei lhes atribui competência para a indicação dos membros da diretoria, pode-se afirmar que se trata de órgão hierarquicamente superior à diretoria.

Aos membros do conselho de administração aplicam-se as mesmas restrições válidas para o exercício de cargo de diretor ou de administrador (no caso das sociedades limitadas), sendo, entretanto, admitida a figura de conselheiro residente no exterior, na medida em que a exigência legal de residência no País é exclusiva dos diretores.

Nesse sentido, vale retomar o quanto mencionado nas razões do veto presidencial à redação do art. 146 da LSA proposta no texto do projeto que originou a Lei nº 10.303/2001 (PL nº 23/2001), que pretendia exigir um percentual mínimo de conselheiros residentes no País, por elucidativo em relação à questão:

A Lei estabelece como função do Conselho de Administração, basicamente, a formulação estratégica da empresa vedando inclusive que os conselheiros pratiquem atos de representação, **sendo desnecessária e, dependendo do ramo de atividade da companhia, desaconselhável que qualquer percentual de sua composição tenham que residir no país.** É sabido que hoje a visão global é fundamental na orientação estratégica das companhias, sendo um contra-senso estabelecer qualquer exigência neste sentido; o que não ocorre com a diretoria, onde a lei atual já estabelece essa condição de residência no país. Podemos ressaltar, ainda, que tal exigência poderia acarretar um obstáculo ao livre exercício do diretor dos acionistas exercerem seu direito de voto, notadamente em 'joint ventures' formadas por empresas estrangeiras. As alternativas que se apresentariam, para essa empresa, seriam: 1) a não representação de algum sócio – o que geralmente é inaceitável e inconveniente - ; ou 2) Ter o triplo de conselheiros do que seria necessário – trazendo consigo um indevido aumento de custos. Tal proposta representaria, na prática, uma reserva de mercado de cargos de conselheiro (BRASIL, 2001b, grifo nosso).

eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto; III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos; IV - convocar a assembléia-geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132; V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria; VI - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir; VII - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição; VIII – autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros; IX - escolher e destituir os auditores independentes, se houver” (BRASIL, 1976).

Outra questão que poderia influenciar na escolha do tipo societário é a possibilidade de adotar um conselho de administração. Poderiam as sociedades limitadas adotar esse órgão de administração? Ou, ao contrário, tratar-se-ia de uma estrutura administrativa exclusiva das sociedades por ações?

Inobstante não haver previsão específica no Código Civil nesse sentido, parece bastante claro que as sociedades limitadas podem efetivamente adotar um conselho de administração. O fato de o contrato social adotar ou não a regência supletiva da LSA, em que há a regulamentação a respeito desse órgão, não parece ser uma condição para tanto, ainda que tal seja recomendável.

Não havendo vedação expressa em lei, as sociedades limitadas podem livremente adotar um conselho de administração, bem como poderiam, inclusive, adotar órgãos atípicos, tais como um conselho consultivo, sem poderes de deliberação, por exemplo.

Conforme os ensinamentos de Rubens Requião, é possível às sociedades limitadas conceber

[...] uma administração mais sofisticada, com **a instituição de uma administração nos moldes da sociedade anônima, com conselho de administração**, com diretoria de executivos por ela nomeados, com conselho fiscal, etc. Nesse caso, o contrato deve regular a escolha dos administradores, que pode ser feita, inclusive, por assembleia geral de quotistas. Nesse caso, o contrato social tem a feição minuciosa de estatuto, dispondo sobre o funcionamento desses órgãos. **Se ocorrer, porém, alguma omissão, invocar-se-á como subsidiária a Lei das Sociedades Anônimas** (REQUIÃO, 2010, p. 576, grifo nosso).

No mesmo sentido, Fábio Ulhoa Coelho ensina:

Nada impede que a sociedade limitada adote uma estrutura administrativa complexa, semelhante à da anônima, dotada, por exemplo, de conselho de administração. Basta, para tanto, que a maioria societária o entenda conveniente ao bom desenvolvimento dos negócios sociais. Isso, contudo, não é muito usual, tendo em vista, inclusive, que uma das vantagens da limitada em relação à anônima é os menores custos de manutenção, derivados da maior informalidade da vida societária; isto é, na limitada inexistem dispêndios com a elaboração, registro, publicação e ordenação de documentos descritivos das reuniões de administradores, exatamente porque sua estrutura e funcionamento são menos complexos do que os da anônima (COELHO, 2014, p. 475-476, grifo nosso).

Ainda no que se refere ao conselho de administração, é relevante ressaltar a regra do art. 143 § 1º da LSA, que prescreve que no máximo um terço dos membros do conselho de

administração poderão ser eleitos para cargos de diretores. Essa regra é relevante justamente para conferir maior distinção aos dois órgãos e, nesse sentido, é aplicável também às sociedades limitadas que optem por manter um conselho de administração.

6.2.1 Voto múltiplo

O voto múltiplo é um direito conferido pelo art. 141 da LSA aos acionistas minoritários detentores de, pelo menos, 10% do capital social. Trata-se de instituto de caráter claramente protetivo, que visa a aumentar as chances de os acionistas minoritários elegerem um ou mais membros do conselho de administração⁴⁹.

Por meio desse mecanismo, para a finalidade exclusiva de eleição dos membros do conselho de administração, cada ação passa a ter direito a tantos votos quantos sejam os membros do conselho de administração.

Para facilitar o entendimento do instituto, imagine-se uma companhia hipotética JKL Participações S.A., cujo capital social é composto por 1.000 ações, todas com direito a voto, sendo 700 ações detidas pelo acionista A e 300 ações detidas pelo acionista B. A JKL Participações S.A. possui um conselho de administração composto de 5 membros.

⁴⁹ Conforme ensina Fábio Ulhoa Coelho (2014, p. 247), o voto múltiplo “[...] é faculdade reconhecida aos acionistas minoritários votantes, cujo exercício importa a observância da modalidade proporcional de votação, com algumas características próprias. Sua finalidade é proteger os interesses desse grupo de acionistas, garantindo-lhes alguma representação no conselho de administração. O exercício dessa faculdade não pode ser obstado por norma estatutária. Se o estatuto dispuser sobre a composição do conselho de administração, preceituando, por exemplo, a votação majoritária, esse dispositivo será aplicado apenas no caso de os minoritários não se terem valido da prerrogativa legalmente assegurada”.

Por meio do voto múltiplo, “[...] são atribuídos a cada ação votante tantos votos quantos sejam os cargos do conselho de administração. Os acionistas podem distribuir livremente os votos que recebem, concentrando-os em um único candidato ou distribuindo-os entre dois ou mais. Para ter direito à instalação do processo de voto múltiplo, o acionista minoritário (ou grupo de acionistas) deve atender duas condições: a) titularizar, nas companhias fechadas, pelo menos 10% do capital social votante, e, nas abertas, de acordo com o capital social, de 5% a 10% (instrução normativa CVM n.º 165); b) solicitar a adoção do processo pelo menos 48 horas antes da assembleia geral. Além disso, deve-se cuidar de composição do conselho de administração, isto é, de eleição para a renovação do órgão como um todo. O processo de voto múltiplo não pode ser solicitado quando se trata de eleição para o preenchimento de um ou mais cargos vagos (por morte ou renúncia, por exemplo)” (COELHO, 2014, p. 247).

Sem o exercício do direito ao voto múltiplo, o acionista A elegerá todos os membros do conselho de administração, pelo placar de 700 votos contra apenas 300 votos do acionista B, sendo esse placar repetido na eleição de cada um dos membros do conselho, conforme a seguir:

	Conselheiro 1	Conselheiro 2	Conselheiro 3	Conselheiro 4	Conselheiro 5
Acionista A	700	700	700	700	700
Acionista B	300	300	300	300	300
Total de votos	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Quadro 4 – Voto dos conselheiros.

Fonte: elaboração própria.

Com o requerimento do voto múltiplo pelo acionista B, multiplicam-se os votos de cada ação pelo número de conselheiros. No exemplo ora em discussão, o acionista A passaria a deter 3.500 votos e o acionista B passaria a deter 1.500 votos.

O acionista B, minoritário, pode cumular seus votos livremente em um ou mais conselheiros, de modo a alterar o resultado da eleição dos membros do conselho, conforme representado a seguir:

	Conselheiro 1	Conselheiro 2	Conselheiro 3	Conselheiro 4	Conselheiro 5
Acionista A	700	700	700	700	700
Acionista B	750	750	0	0	0
Total de votos	1.450	1.450	700	700	700

Quadro 5 – Voto dos conselheiros.

Fonte: elaboração própria.

Nesse sentido, o acionista B, detentor de 30% do capital social, alcançou eleger dois conselheiros de um total de cinco conselheiros da companhia, alterando significativamente a composição do conselho de administração e assegurando uma maior influência naquele órgão.

Há na doutrina vozes importantes que contestam a eficácia do voto múltiplo como um mecanismo que estabeleceria um equilíbrio nas sociedades. Sob essa perspectiva, importante mencionar o professor Paulo Salvador Frontini (1999, p. 75), que destacou um ponto sensível decorrente da aplicação do voto múltiplo:

A eleição, pelos minoritários, por força da sinuosidade da lei, de um número de conselheiros maior do que o correspondente à sua participação no capital social, ainda que legal, carecerá de maior legitimidade, o que, por certo, afetará o melhor desenvolvimento dos negócios sociais. Se o fato ocorrer em uma companhia fechada (que, por qualquer razão, contiver a estrutura do Conselho de Administração), estabelecer-se-ão, internamente, pendências e emulações, ou seja, um clima interno insuportável. O fato de menor impacto que poderá ocorrer, será a convocação de Assembleia Geral Extraordinária, para destituir todos os membros do Conselho, para tentar-se novo resultado em outra rodada. Ou mesmo, para reformar os estatutos sociais e abolir o Conselho de Administração, se houver condições para tanto. Se o fato ocorrer em uma companhia aberta, de igual ou maior monta serão os desdobramentos. Presumivelmente, estará aberta uma temporada de caça a aliados, na busca de alianças políticas e acordos de acionistas, com perspectivas concretas de confrontos em júízo (FRONTINI, 1999, p. 75).

Sendo este um instituto típico das sociedades por ações, espinhosa é a discussão sobre sua aplicação nas sociedades limitadas. Quando se entende a sociedade limitada como uma sociedade que possui um caráter misto de sociedade de pessoas e de capitais, a adoção do voto múltiplo depende do balanceamento entre esses elementos, uma vez que esse mecanismo é típico da estrutura de sociedades de capitais, em detrimento do *affectio societatis*.

Erasmão Valadão Azevedo e Novaes França e Marcelo Vieira Von Adamek discutem a superação do conceito de *affectio societatis* no direito moderno, a nosso ver acertadamente. Com o objetivo de esclarecer a aplicação do voto múltiplo nas sociedades limitadas, é pertinente abrir um breve parêntese para transcrever trecho da argumentação de França e Adamek (2009, p. 143-159) nesse sentido, em que destacam que

[...] a noção de *affectio societatis* e a sua previsão como elemento constitutivo e característico do contrato de sociedade são, praticamente, ignoradas nos sistemas jurídicos mais modernos [...]

O querer ou não querer ficar ou permanecer vinculado a um contrato não é uma particularidade própria do ajuste societário. Nos contratos de duração em geral, a vontade de manter o vínculo contratual é-lhes inerente, sendo autorizada a sua resolução unilateral, a qualquer tempo, quando celebrados por prazo indeterminado. Efetivamente, o desaparecimento da intenção de contratar por parte de um dos contratantes, de regra, não interfere na sociedade. Tanto assim que, o que pode determinar a extinção (total ou parcial) do contrato de sociedade é a impossibilidade de consecução do fim social ou o seu atingimento (CC, art. 1034, II; LSA, art. 206, II, b); o exercício do direito potestativo de retirada, quando assim admitido (CC, arts. 1029 e 1077; LSA, art. 109, V); ou a recusa na prorrogação do prazo de duração do contrato de sociedade (CC, art. 1.033). Fora daí e deixando de lado causas de dissolução estranhas aos sócios, apenas o consenso (unânime ou qualificado) dos sócios pode ter esse efeito (CC, art. 1.033, e II; LSA, arts. 136, X, e 206,I,c).

Em qualquer caso, a pura e simples vontade de um sócio não tem essa aptidão e, por maior razão, o mero desaparecimento da intenção de continuar na sociedade. No mais, se o desaparecimento da *affectio societatis* fosse fonte do direito de auto – ou

hetero – desvinculação de sócio, ter-se-ia que forçosamente admitir que: (i.) a exclusão não dependeria de falta grave (CC, arts. 1030 e 1085) e poderia se dar pela simples vontade da maioria; e, inversamente, (ii.) o direito de retirada não poderia ter quaisquer condicionantes (CC, arts. 1029 e 1077; e LSA, art. 137).

Além disso, nos parece que, se a *affectio societatis* fosse elemento constitutivo da sociedade, seria uma *contradictio in adjecto* conceber a constituição de sociedade com sócio absolutamente incapaz (como assim tem sido admitido em sociedades anônimas ou nas limitadas, com capital totalmente integralizado e sem a participação do incapaz na administração) ou, pela mesma razão, a manutenção, no quadro social, de sócio que se tornou incapaz. A bem da verdade, a própria participação de sócio pessoa jurídica seria construção artificiosa, por depender ou da admissão de um autêntico pass-through volitivo ou da aceitação de ânimo pela pessoa jurídica [...]

Conforme destacado anteriormente neste estudo, a *affectio societatis* não é elemento constitutivo da sociedade e, portanto, não se presta a diferenciar a sociedade de outras figuras. O que pode servir para tal tarefa – que é sempre difícil e não conta com um critério objetivo a ser aplicado – é o fim comum; a causa do contrato de sociedade enquanto objetivo do negócio jurídico. No entanto, reconhece-se que, qualquer que seja o critério utilizado, as dificuldades sentidas pelo aplicador da lei não são amainadas pelo emprego de qualquer critério: são elas próprias da natureza das coisas. De todas as aplicações que entre nós se faz da *affectio societatis*, esta seria, pelo menos, a mais legítima e a menos criticável.

Nesse diapasão, quando se considera que a *affectio societatis* não é elemento essencial às sociedades limitadas, somado à adoção de regência supletiva das sociedades limitadas pela LSA, fato aproximador dos dois tipos societários, é possível admitir o exercício do voto múltiplo para aquelas sociedades limitadas que tenham conselho de administração.

6.3 Conselho fiscal

O conselho fiscal é um órgão que encontra previsão tanto no Código Civil, no capítulo que rege as sociedades limitadas, como na LSA, sendo, portanto, um órgão comum aos dois tipos societários.

Trata-se de órgão com função essencialmente fiscalizadora da administração da sociedade, como se fosse uma espécie de auditoria interna. Vale observar que a denominação desse órgão, no direito anglo-saxão, é a de *audit committee*, evidenciando ainda mais o papel a ser desempenhado.

A competência do conselho fiscal é bastante semelhante nos dois tipos societários, como se pode observar do rol de atribuições previsto no art. 1.069 do Código Civil⁵⁰ e no art. 163 da LSA⁵¹.

Justamente por seu papel de fiscalização, os impedimentos legais para o exercício do cargo de conselheiro fiscal são maiores e mais rigorosos do que aqueles aplicáveis aos demais órgãos da administração, de modo a assegurar a independência dos ocupantes do cargo. Aos requisitos e impedimentos normalmente aplicáveis aos administradores, somam-se outros, de modo que estão impedidos de ser eleitos para o conselho fiscal empregados da sociedade ou suas controladas os membros de sua administração e cônjuges ou parentes até o terceiro grau dos administradores da sociedade.

⁵⁰ “Art. 1.069. Além de outras atribuições determinadas na lei ou no contrato social, aos membros do conselho fiscal incumbem, individual ou conjuntamente, os deveres seguintes:

- I - examinar, pelo menos trimestralmente, os livros e papéis da sociedade e o estado da caixa e da carteira, devendo os administradores ou liquidantes prestar-lhes as informações solicitadas;
- II - lavrar no livro de atas e pareceres do conselho fiscal o resultado dos exames referidos no inciso I deste artigo;
- III - exarar no mesmo livro e apresentar à assembléia anual dos sócios parecer sobre os negócios e as operações sociais do exercício em que servirem, tomando por base o balanço patrimonial e o de resultado econômico;
- IV - denunciar os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, sugerindo providências úteis à sociedade;
- V - convocar a assembléia dos sócios se a diretoria retardar por mais de trinta dias a sua convocação anual, ou sempre que ocorram motivos graves e urgentes;
- VI - praticar, durante o período da liquidação da sociedade, os atos a que se refere este artigo, tendo em vista as disposições especiais reguladoras da liquidação” (BRASIL, 2002).

⁵¹ “Art. 163. Compete ao conselho fiscal:

- I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- II - opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembléia-geral;
- III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembléia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão;
- IV - denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembléia-geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia;
- V - convocar a assembléia-geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de 1 (um) mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembléias as matérias que considerarem necessárias;
- VI - analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia;
- VII - examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar;
- VIII - exercer essas atribuições, durante a liquidação, tendo em vista as disposições especiais que a regulam” (BRASIL, 1976).

No caso das sociedades anônimas, trata-se de órgão obrigatório, cujo funcionamento pode ou não ser permanente. A obrigatoriedade do conselho fiscal se depreende do texto do art. 161 da LSA, que prescreve que “[...] a companhia **terá** um conselho fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas” (BRASIL, 1976, grifo nosso).

Já para as sociedades limitadas, este é um órgão de caráter facultativo, podendo ou não ser adotado pelo contrato social. Esse caráter facultativo pode ser verificado por meio da leitura do art. 1.066 do Código Civil, o qual menciona que “[...] **pode** o contrato instituir conselho fiscal [...]” (BRASIL, 2002, grifo nosso).

Uma vez instituído, entretanto, o Código Civil não é absolutamente claro sobre se esse órgão deverá ou não funcionar de modo permanente. O aludido art. 1.066 prevê que os membros do conselho fiscal devem ser eleitos na assembleia anual de sócios prevista no art. 1.078. Isso significaria que, previsto o conselho fiscal no contrato social, este teria funcionamento permanente, dada a previsão de eleição anual de seus membros?

Em que pese a obscuridade do texto legal, a melhor interpretação parece ser a de que, ao contrário do que ocorre com as sociedades por ações, o conselho fiscal deverá ser órgão de funcionamento permanente.

Considerando-se os quóruns de deliberação previstos no art. 1.076 do Código Civil, observa-se não haver um quórum específico para a instalação do conselho fiscal. Desse modo, esse órgão somente seria instalado mediante a deliberação tomada pela maioria dos votos dos presentes em assembleia.

Ora, resta evidente que, por sua função de fiscalização e acompanhamento dos atos da administração, a instalação do conselho fiscal não seria de interesse dos sócios que detenham o controle da sociedade, sendo algo que interessaria especialmente aos sócios minoritários. Ao colocar o tema em deliberação, seria muito difícil que os sócios minoritários alcancem o quórum mínimo exigido pelo Código Civil, de maioria dos votos dos presentes. Isso significaria uma quase impossibilidade de instalação do conselho fiscal, frustrando-se, assim, um valioso mecanismo de controle da gestão por parte dos sócios não controladores. Por esses motivos, parece bastante claro que, nas sociedades limitadas em que o contrato social prevê a existência do conselho fiscal, este deverá ter funcionamento permanente.

Já nos casos de sociedades por ações em que o conselho fiscal é instituído como órgão de funcionamento não permanente, este se instalará mediante solicitação de acionistas que

representem, pelo menos, 10% das ações com direito a voto ou 5% das ações sem direito a voto. A instalação do conselho fiscal poderá ocorrer em qualquer assembleia geral da sociedade, ainda que o assunto não conste de sua ordem do dia.

6.4 Investidura, mandato e destituição

Os administradores das sociedades limitadas e anônimas podem ser nomeados por meio de atas de assembleia, sendo que, para as companhias fechadas que possuem conselho de administração, os diretores podem ser eleitos por deliberação consignada em atas de reunião do conselho de administração.

Nessas hipóteses, a investidura dos administradores em seus respectivos cargos deve ser formalizada mediante a assinatura de termo de posse no livro próprio, conforme o caso, no prazo de 30 dias contados da data do ato que deliberou sua eleição. Caso o termo de posse não seja firmado no prazo legal assinalado, a eleição do administrador se torna sem efeito, sendo necessário realizar uma nova eleição.

Para as sociedades limitadas em que os administradores são nomeados no próprio contrato social, a posse dos administradores é formalizada mediante a assinatura destes no documento que formalizou sua eleição.

As sociedades limitadas oferecem maior flexibilidade em relação ao mandato dos administradores, admitindo mandatos por prazo determinado e indeterminado. É bastante corriqueiro que aqueles administradores nomeados no corpo do contrato social o sejam por prazo indeterminado, especialmente quando os administradores são também sócios. Não há, no Código Civil, limitação para o prazo dos administradores, caso este seja determinado.

Já para os administradores das sociedades por ações, os mandatos são necessariamente por prazo determinado, limitado a três anos⁵².

Tanto para as sociedades limitadas como para as sociedades anônimas, os administradores podem ser reeleitos para os respectivos cargos indefinida e sucessivamente.

⁵² LSA, art. 140, inc. III e art. 143, inc. III.

Pode ocorrer, a despeito da limitação do prazo de mandato, que este se prorrogue indefinidamente. Trata-se da hipótese contida no art. 150 § 4º da LSA, que prescreve: “O prazo de gestão do conselho de administração ou da diretoria se estende até a investidura dos novos administradores eleitos” (BRASIL, 1976). Assim, caso não haja eleição de novos administradores ou os administradores eleitos não venham a tomar posse de seus respectivos cargos, o mandato dos administradores em exercício fica estendido por prazo indeterminado.

Essa situação pode ser mais comumente observada em casos de sociedades sob litígio entre os acionistas, sem que qualquer dos acionistas ou blocos de acionistas tenha quórum suficiente para eleger novos diretores e tampouco haja um consenso a respeito.

Considerando-se que o cargo de administrador é cargo de confiança, a destituição pode ocorrer a qualquer tempo, independentemente do término do mandato (para as hipóteses de mandato por prazo determinado) e de qualquer motivação ou justificativa.

Quanto à efetivação da destituição dos administradores, é importante atentar para o fato de que, em cada tipo societário, este se opera sob regras bastante distintas entre si.

As sociedades anônimas operam regras mais claras e uniformes nesse aspecto. A destituição dos administradores se dá pelo mesmo ato que os elegeu, qual seja, deliberação tomada em sede de assembleia geral ou reunião do conselho de administração, conforme o caso.

Vale observar que, em caso de eleição de conselheiros de administração sob o mecanismo do voto múltiplo, anteriormente comentado, a destituição de um dos membros do conselho de administração importará necessariamente na destituição de todos os membros e a realização de nova eleição pela assembleia geral⁵³. Essa regra visa justamente a evitar uma burla ao regime do voto múltiplo, impedindo que os acionistas minoritários vejam frustrado seu direito de indicar um membro do conselho de administração.

No caso das sociedades limitadas, as regras são mais complexas. Inicialmente, para os administradores nomeados em ato separado, fora do corpo do contrato social, a destituição se opera mediante deliberação de votos de sócios representando a maioria absoluta do capital

⁵³ LSA, art. 141: “§ 3º Sempre que a eleição tiver sido realizada por esse processo, a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia-geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se a nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembleia-geral procederá à nova eleição de todo o conselho” (BRASIL, 1976).

social, como se infere do art. 1.071, inc. III combinado com o art. 1.076, inc. II do Código Civil.

Para administradores nomeados no corpo do contrato social, há um aparente conflito de disposições. Para a destituição de administrador que também seja sócio, deve haver a deliberação de sócios representando pelo menos dois terços do capital social, conforme art. 1.063, § 1º. Já para o administrador não sócio nomeado no corpo do contrato social não há disposição expressa. Isso leva a crer que, para o administrador não sócio, ainda que nomeado no corpo do contrato social, vale a regra geral da maioria absoluta do capital social, conforme anteriormente descrito.

Voltando à destituição de administrador que também seja sócio e nomeado no corpo do contrato social, aqui vale observar que o Código Civil exige, para a alteração do contrato social, a deliberação tomada por votos de sócios representando pelo menos três quartos do capital social, conforme art. 1.076, inc. II, combinado com art. 1.071, inc. V.

Estando o administrador sócio nomeado no contrato social, qual seria então a regra aplicável? Como mencionado, o conflito de normas é apenas aparente, uma vez que é possível deliberar a destituição do administrador pelo quórum de mais de dois terços do capital social e levar tal deliberação a registro perante o órgão competente, independentemente de alteração do contrato social.

Não obstante, a sistemática adotada pelo Código Civil é confusa e traz dificuldades e incertezas para o ambiente das sociedades limitadas. O primeiro problema é a multiplicidade de regras para a destituição de administradores, que variam conforme o administrador seja ou não sócio e tenha ou não sido nomeado no contrato social.

Adicionalmente, a destituição de administrador nomeado no contrato social por deliberação de dois terços do capital pode gerar uma situação de insegurança. O contrato social poderá deixar de refletir a realidade da administração da sociedade, uma vez que o administrador pode ter sido destituído por ato separado. Para esses casos, é recomendável que a cópia do contrato social seja acompanhada de uma certidão atualizada emitida pela junta comercial ou pelo oficial de registro de pessoas jurídicas competente, o que representa a necessidade de documentos adicionais, muitas vezes implicando a perda de tempo e de dinheiro para as companhias e dificultando a realização de negócios.

A regra de quórum mínimo de dois terços do capital social para a destituição de administradores pode, ainda, gerar uma situação insuportável no seio das sociedades

limitadas. Imagine-se uma hipótese em que a RST Serviços Ltda. possua dois sócios, João, titular de 40% do capital social, e Pedro, titular de 60% do capital social. Apenas João é nomeado administrador no contrato social da sociedade. Após certo tempo, João passa a exercer a administração de maneira negligente, gerando enormes prejuízos à sociedade. Nesse caso, mesmo tendo a maioria, Pedro não dispõe de mecanismos legais que lhe permitam a destituição extrajudicial de João da administração da sociedade.

Nesse contexto, pode-se dizer que as soluções trazidas pelo Código Civil para a destituição de administradores das sociedades limitadas certamente poderiam ser melhoradas. Este é um dos elementos a serem considerados com cuidado quando da escolha do tipo societário.

7 LUCROS E DIVIDENDOS

A sistemática de distribuição de dividendos apresenta certas distinções em cada um dos tipos societários que poderão ser relevantes na opção por um ou outro tipo. Importante observar que, com a adoção da regência supletiva do regramento da Lei nº 6.404/1976 pelas sociedades limitadas, as sociedades deste último tipo poderão, em grande medida, adotar regramento similar.

7.1 Distribuição desproporcional de lucros

A principal diferença entre os dois tipos societários é a possibilidade de distribuição desproporcional de lucros nas sociedades limitadas. O art. 1.007 do Código Civil dispõe: “Salvo estipulação em contrário, o sócio participa dos lucros e das perdas na proporção das respectivas quotas [...]” (BRASIL, 2002).

Nesse sentido, como se pode observar, a regra é que a distribuição de lucros observe as proporções de participação de cada um dos sócios no capital social. Entretanto, ao adotar a expressão *salvo estipulação em contrário*, o Código Civil abre a possibilidade de, mediante previsão expressa, realizar a distribuição desproporcional de lucros entre os sócios.

Para que a distribuição desproporcional seja possível, deve haver previsão expressa nesse sentido no contrato social, atendendo ao texto legal que exige a citada *estipulação em contrário*.

Adicionalmente, é importante que haja uma deliberação expressa dos sócios em relação à distribuição desproporcional, sendo elemento essencial a anuência do sócio ou sócios que receberão lucros em percentual inferior ao de sua participação no capital social. Do contrário, estar-se-ia diante do risco de lesão aos direitos desses sócios, que seriam prejudicados em detrimento dos demais sócios, que receberiam lucros em percentual superior ao de suas participações.

Se assim não fosse, os sócios titulares da maioria do capital social poderiam simplesmente deliberar distribuição desproporcional em seu próprio benefício, agindo em

conflito de interesses e prejudicando os sócios minoritários. Conseqüentemente, o melhor entendimento sobre o tema parece ser o de que o sócio que seria prejudicado com a distribuição desproporcional deve necessariamente anuir de maneira expressa com a realização de tal distribuição.

Aqui, é importante observar que o Código Civil, em seu art. 1.008, dispõe ainda que “É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas” (BRASIL, 2002). Diante desse dispositivo legal, poderia surgir questionamento sobre a validade de uma distribuição desproporcional em que um ou mais sócios simplesmente deixam de receber qualquer parcela dos lucros distribuídos.

Apesar da aparente vedação de uma operação nesse sentido, entende-se ser válida uma distribuição desproporcional dos lucros em que um dos sócios não receba qualquer quantia. A norma do art. 1.008 tem por objetivo evitar que o contrato social das sociedades limitadas contenha disposição prevendo que tal ou qual sócio não receberão qualquer parcela dos lucros ou que sócios que detenham participação inferior a determinado percentual não receberão lucros.

Em uma distribuição desproporcional de lucros que conte com a deliberação favorável de todos os sócios, não haveria motivos para direcionar, por exemplo, a totalidade dos lucros em favor de um único sócio. Uma deliberação nesse sentido estaria perfeitamente de acordo com as limitações da autonomia da vontade. Eventual distribuição de lucros em que um ou mais sócios deixem de receber qualquer valor não elimina o direito de tais sócios participarem normalmente das distribuições futuras de lucros. Por não estarem excluídos da participação nos lucros, não haveria qualquer infração em uma deliberação nos termos mencionados.

A LSA não contém qualquer previsão nesse sentido, justamente pelo caráter patrimonial inerente às sociedades anônimas. A regra, portanto, é que as distribuições de lucros para esse tipo de sociedades sigam sempre a proporção das participações dos acionistas no capital social, observadas as ressalvas que serão abordadas na sequência desta seção.

Seria pertinente, entretanto, discutir a possibilidade de se efetuar alterações legislativas que permitissem a realização de distribuições desproporcionais de lucros em sociedades anônimas de capital fechado, especialmente aquelas com caráter *intuitu personae*, como as sociedades de cunho familiar.

7.2 Classes de ações com políticas diferenciadas: dividendos fixos e mínimos

Entre as vantagens atribuídas às ações preferenciais das sociedades anônimas, a LSA destaca, em seu art. 17, inciso I, a “[..] prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo” (BRASIL, 1976).

Os dividendos fixos e mínimos são vantagens que podem ser atribuídas às ações preferenciais que têm como elemento comum a prioridade na distribuição. Nesse sentido, somente após o pagamento desses dividendos prioritários é que a sociedade poderá pagar dividendos a ações preferenciais de outras classes e às ações ordinárias.

O dividendo fixo tem por característica o estabelecimento de um valor ou critério prefixado para a sua distribuição. Exceto se o estatuto social dispuser de maneira diferente, os dividendos fixos são os únicos dividendos atribuídos às ações preferenciais com essa vantagem, não participando do restante da distribuição. Conforme a lição de Carvalhosa (2013, p. 281):

Dividendo fixo é a quantia do lucro determinada no estatuto social que deve ser atribuída a cada ação preferencial com base em (i) um valor certo em reais por ação preferencial ou (ii) um determinado percentual sobre o valor nominal da ação preferencial, ou, caso as ações não tenham valor nominal, sobre o próprio capital social correspondente à classe de ações preferenciais em questão. Os dividendos fixos, conforme já dispunha o § 2º do art. 17 da Lei 6.404/76, cuja disposição foi mantida idêntica no § 4º do art. 17 pela Lei nº 10.303 de 2001, não participam dos lucros remanescentes, salvo disposição em contrário do estatuto. Isto quer dizer que, uma vez calculados os dividendos fixos atribuídos às ações preferenciais de uma determinada classe, o saldo remanescente dos lucros será integralmente distribuído às ações preferenciais de outras classes eventualmente existentes e às ações ordinárias. Estes dividendos fixos, portanto, assemelham-se a um juro prefixado que é garantido aos acionistas sobre o capital por eles investido.

Já as ações preferenciais com direito a dividendo mínimo atribuem a vantagem de que os dividendos sejam prioritariamente distribuídos àquelas ações preferenciais, até perfazer o valor mínimo. O valor remanescente, se houver, será então inicialmente atribuído às demais ações até perfazer, proporcionalmente, o mesmo valor distribuído a título de dividendo

mínimo. Caso ainda remanesça algum valor, o saldo será distribuído entre todas as ações em condições equitativas⁵⁴.

O estatuto social pode prever, ainda, que o pagamento dos dividendos prioritários das ações preferenciais seja cumulativo. Assim, caso o saldo de lucros em determinado exercício não seja suficiente para atender à distribuição de dividendos fixos ou mínimos, os valores correspondentes serão acumulados e deverão ser pagos prioritariamente quando das distribuições de dividendos subsequentes⁵⁵.

Vale ressaltar que os dividendos fixos ou mínimos devem ser pagos com prioridade, inclusive, sobre a eventual constituição de reservas de lucros pelos acionistas ou mesmo de deliberação de retenção de lucros, nos termos dos arts. 194 a 197 da LSA, por conta do quanto dispõe o art. 203 da mesma lei: “O disposto nos arts. 194 a 197, e 202, **não prejudicará o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade**, inclusive os atrasados, se cumulativos” (BRASIL, 1976, grifo nosso).

Para as sociedades limitadas, dada a ausência de distinção de espécies ou classes de quotas, essas regras não parecem ser aplicáveis, em sede de previsão expressa no contrato social.

Nada obsta, porém, que mecanismo semelhante seja adotado conjugando o contrato social com disposições contidas em acordo de sócios. Para tanto, o contrato social da sociedade limitada deverá conter previsão expressa permitindo a distribuição desproporcional de lucros. Já o acordo de sócios poderá prever que a distribuição de lucros deverá ser feita desproporcionalmente, observando o pagamento *prioritário* de lucros, fixos ou mínimos a um ou mais sócios, de acordo com valores e proporções livremente fixados entre os sócios no referido acordo.

⁵⁴ “Já as ações preferenciais com *dividendo mínimo* também têm o direito de receber *prioritariamente* uma parcela do lucro que poderá ser determinada pelo estatuto. E salvo disposição estatutária em contrário, somente após a distribuição do dividendo mínimo às ações preferenciais de determinada classe, igual valor deverá ser atribuído às ações ordinárias e, somente então o remanescente, se houver, será *partilhado* entre as ações ordinárias e preferenciais, em igualdade de condições” (CARVALHOSA, 2013, p. 282).

⁵⁵ Cf. CAMPIGLIA, 1978, p. 257.

7.3 Dividendo obrigatório

A LSA estabelece que as sociedades anônimas deverão efetuar o pagamento, aos seus acionistas, de dividendos obrigatórios. Quando da constituição de uma sociedade por ações, o estatuto social poderá estabelecer livremente o dividendo obrigatório adotando como critério um percentual do lucro ou do capital social, ou ainda outros critérios, desde que regulados de maneira detalhada e não sujeitando os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos da administração ou da maioria dos acionistas⁵⁶.

Já para aquelas sociedades em que o estatuto for omissivo, caso haja deliberação da assembleia geral para incluir previsão estatutária nesse sentido, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% do lucro líquido ajustado nos termos do inciso I do art. 202 da LSA.

Nas hipóteses de estatuto omissivo, a lei fixa, em seu art. 202, os critérios para a distribuição do dividendo obrigatório, o qual deverá ser equivalente à metade do lucro líquido do exercício, diminuído dos valores destinados à constituição de reserva legal e à constituição de reservas para contingências e acrescido de valores decorrentes da eventual reversão de reserva para contingências formada em exercícios anteriores.

Os acionistas de sociedades de capital fechado poderão deliberar a distribuição de dividendos em percentual inferior ao obrigatório, bem como a retenção integral dos lucros, desde que não haja a oposição de qualquer acionista presente em assembleia.

A distribuição de dividendos deixará de ser obrigatória, nos termos do § 4º do art. 202 da LSA, nos exercícios em que a sua distribuição for incompatível com a situação financeira da sociedade, conforme orientação fundamentada dos órgãos da administração.

Para as sociedades limitadas que adotarem a regência supletiva, é aplicável a distribuição do dividendo obrigatório, dada a ausência de disposição nesse sentido no Código Civil. Consequentemente, um sócio minoritário de uma sociedade limitada que não distribuiu lucros poderia exigir a distribuição obrigatória de lucros com fundamento no art. 202 da LSA.

Já para as sociedades que não adotam a regência supletiva, os sócios possuem total liberdade para definir a destinação dos lucros auferidos pela sociedade.

⁵⁶ LSA, art. 202, § 1º.

8 DIREITO DE RETIRADA

O regramento do direito de retirada difere nos dois tipos societários, provavelmente ainda ecoando a distinção clássica entre sociedades de pessoas e de capitais.

No caso das sociedades limitadas, a regra é bastante abrangente⁵⁷. É facultado aos sócios de sociedades cujo prazo de duração é indeterminado exercer o direito de retirada a qualquer tempo, bastando simples comunicação aos demais sócios com antecedência mínima de 60 dias, sem a necessidade de comprovar qualquer motivação. No caso de sociedades por prazo determinado, a retirada pode ocorrer também a qualquer tempo, porém esta é condicionada à comprovação judicial de justa causa.

O conceito de justa causa oferece margem a interpretações diversas, o que acarreta certa insegurança à efetividade do direito de retirada nas sociedades por prazo determinado. Para investigar melhor o significado do conceito, podemos tomar emprestado o quanto mencionado no art. 1.085 do Código Civil, que trata da exclusão de sócio minoritário por justa causa. Referido artigo menciona “atos de inegável gravidade” que coloquem “em risco a continuidade da empresa”⁵⁸. De qualquer modo, no caso da retirada unilateral, a existência de justa causa deverá ser determinada por decisão judicial, mediante a devida comprovação.

No caso das sociedades anônimas, o direito de retirada é tratado de maneira mais restritiva, com a adoção de um rol exaustivo de hipóteses ensejadoras do direito de retirada, cabendo tal direito ao acionista que dissentir de deliberação assemblear relativa aos temas descritos nos incisos I a VI e IX do art. 136⁵⁹. Referidas hipóteses ainda encontram certas

⁵⁷ CC: “Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa” (BRASIL, 2002).

⁵⁸ CC: “Art. 1.085. Ressalvado o disposto no art. 1.030, quando a maioria dos sócios, representativa de mais da metade do capital social, entender que um ou mais sócios estão pondo em risco a continuidade da empresa, em virtude de atos de inegável gravidade, poderá excluí-los da sociedade, mediante alteração do contrato social, desde que prevista neste a exclusão por justa causa” (BRASIL, 2002).

⁵⁹ LSA: “Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: I - criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; III - redução do dividendo obrigatório; IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em

condicionantes e restrições, conforme prevê o art. 137 da LSA, tais como a exigência de que as ações do acionista dissidente não possuam liquidez e dispersão no mercado ou que o acionista dissidente seja titular da espécie ou classe de ações prejudicadas, por exemplo.

Em ambos os tipos societários, a retirada do acionista acarreta a chamada dissolução parcial da sociedade, com a consequente obrigação desta última de efetuar o pagamento dos haveres que cabem ao sócio ou acionista retirante⁶⁰. No caso das sociedades por ações, caso o valor a ser reembolsado ao acionista coloque em risco a estabilidade financeira da companhia, é facultado à administração convocar nova assembleia que poderá ratificar ou reconsiderar a deliberação ensejadora do direito de retirada⁶¹.

Importante notar que muitas das sociedades anônimas fechadas possuem características que as aproximam das sociedades *intuitu personae*, contendo, por exemplo, restrições à livre circulação das ações. Como é admitida a existência de sociedades anônimas *intuitu personae*, torna-se relevante “[...] em cada caso analisar os aspectos estatutários e contratuais para aferir se a sociedade anônima fechada ostenta feição capitalista (vínculo *intuitu pecuniae*) ou feição personalista (vínculo *intuitu personae*)” (VIEIRA, 2014, p. 285).

Nessas hipóteses, uma alternativa aos acionistas que desejem retirar-se da sociedade anônima fora das restritivas hipóteses oferecidas pela LSA poderia ser a dissolução parcial. A LSA prevê apenas a dissolução total da companhia, nas hipóteses de seu art. 206⁶². Entretanto, levando-se em conta o princípio da preservação da empresa, bem como uma

outra; V - participação em grupo de sociedades (art. 265); VI - mudança do objeto da companhia; [...] IX - cisão da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)” (BRASIL, 1976).

⁶⁰ Cf. MARTINS, 1988, p. 231.

⁶¹ LSA: “Art. 137, § 3º Nos 10 (dez) dias subseqüentes ao término do prazo de que tratam os incisos IV e V do *caput* deste artigo, conforme o caso, contado da publicação da ata da assembléia-geral ou da assembléia especial que ratificar a deliberação, é facultado aos órgãos da administração convocar a assembléia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes que exerceram o direito de retirada porá em risco a estabilidade financeira da empresa” (BRASIL, 1976)

⁶² “Art. 206. Dissolve-se a companhia: I - de pleno direito: a) pelo término do prazo de duração; b) nos casos previstos no estatuto; c) por deliberação da assembléia-geral (art. 136, X); d) pela existência de 1 (um) único acionista, verificada em assembléia-geral ordinária, se o mínimo de 2 (dois) não for reconstituído até à do ano seguinte, ressalvado o disposto no artigo 251; e) pela extinção, na forma da lei, da autorização para funcionar. II - por decisão judicial: a) quando anulada a sua constituição, em ação proposta por qualquer acionista; b) quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social; c) em caso de falência, na forma prevista na respectiva lei; III - por decisão de autoridade administrativa competente, nos casos e na forma previstos em lei especial” (BRASIL, 1976).

interpretação sistêmica em harmonia com a Constituição Federal, a admissão da dissolução parcial parece ser razoável, além de ser uma medida menos drástica em relação à própria companhia, os demais acionistas e os outros terceiros direta ou indiretamente interessados ou afetados pela sociedade, incluindo empregados, clientes e fornecedores.

Na já citada obra *Dissolução parcial de sociedade anônima*, Máira de Melo Vieira discutiu o julgamento dos Embargos de Divergência no Recurso Especial nº 111.294/PR (relator Min. Castro Filho, j. 28.06.2006, D.J. 10.09.2007), que representou importante avanço no entendimento do STJ sobre o tema, ao admitir a dissolução parcial da sociedade anônima fechada em que imperava o caráter *intuitu personae*:

Com efeito, pela primeira vez, o STJ abandonou a antes necessária vinculação entre a ruptura da *affectio societatis* e a não distribuição de dividendos pela sociedade por longo período, de forma que esta última deixou de ser elemento essencial para que se caracterizasse a impossibilidade de a sociedade atingir o seu fim, nos termos do art. 206, II, 'b' da Lei 6.404/76. Reconheceu-se expressamente que, neste tipo de sociedade anônima, o desaparecimento da *affectio societatis*, por si só, seria suficiente para levar à impossibilidade de a sociedade atingir o seu fim. Permitiu-se, assim, a dissolução parcial com a saída do sócio dissidente, em homenagem ao princípio da preservação da empresa e à sua função social. Ao assim decidir, também se destacou, com particular acerto, que, embora as sociedades anônimas sejam, em regra, *intuitu pecuniae*, não se pode ignorar a realidade brasileira, que ainda é composta por sociedades que, embora constituídas como anônimas, são de médio e pequeno porte e têm na pessoa dos sócios um dos elementos preponderantes, quando não seu elemento essencial (VIEIRA, 2014, p. 292).

Na mesma obra, destaca a necessidade de se considerar

[...] a situação concreta em que se encontra o acionista dissidente: se possui ele outras formas de retirada da sociedade (por exemplo, a possibilidade real de vender sua participação a outrem), ou se está ele 'refém' de sua situação de sócio, devendo optar entre ficar na sociedade contra a sua vontade (o que vai de encontro à liberdade de associação constitucionalmente garantida) ou, como bem destacado pelo acórdão recorrido no caso em comento, vender sua participação àquele ou àqueles contra quem litiga, fazendo com que, eventualmente, para conseguir sair da sociedade, veja-se obrigado a aceitar por suas ações valor não condizente com a realidade do patrimônio social (VIEIRA, 2014, p. 293).

Ainda respeito do tema, a Ministra Nancy Andrighi já elucidou

[...] é certo, porém, que a Lei 6.404/76 não prevê expressamente a possibilidade de dissolução parcial de sociedade anônima. Contudo, não menos certo que, diante da Constituição Federal de 1988, não é razoável, do ponto de vista jurídico, social e econômico, cogitar-se da dissolução integral de uma sociedade, em razão da insatisfação de apenas um dos acionistas minoritários; ou mesmo impedir que o

acionista minoritário, insatisfeito com a sociedade, seja obrigado a manter-se sócio contra a sua vontade. Assim, não se deve interpretar a Lei das Sociedades Anônimas de forma literal, mas conforme a Constituição Federal de 1988, buscando uma exegese com ela compatível e, ao mesmo tempo, construtiva para a razoável solução dos conflitos societários (BRASIL, 2006).

Nesse sentido, o processo judicial de dissolução parcial poderá ser considerado como uma alternativa válida em caso de controvérsia acerca do direito de retirada pretendido pelo acionista.

9 EXCLUSÃO DE SÓCIOS OU ACIONISTAS

A questão da exclusão de sócios por justa causa é ponto pacífico nas sociedades limitadas.

Nessas sociedades, a exclusão pode ser judicial ou extrajudicial. O art. 1.085 do Código Civil prevê a exclusão mediante deliberação de sócio ou sócios representando a maioria do capital social. Para tanto, verificam-se como requisitos a previsão expressa no contrato social e a prática de atos graves por parte do sócio que se pretende excluir⁶³.

Trata-se, portanto, de medida excepcional, não sendo toda e qualquer falta que poderia legitimar a exclusão de sócio. A princípio, não é admitida a exclusão fundada na mera vontade da maioria do capital social, sem que haja justa causa a ampará-la, resultante de falta grave. A esse respeito, Marcelo Vieira Von Adamek (2011, p. 116) pontuou que

[...] a falta grave é conceito legal indeterminado que deve ser concretizado à luz da realidade específica da sociedade. É preciso, pois, em cada caso, avaliar o comportamento dos demais sócios: se todos eles são igualmente responsáveis por uma dada conduta e sobre o excluindo não repousa falta claramente preponderante, não se admite a exclusão arbitrária de um ou alguns deles em benefício dos demais, igualmente responsáveis.

No Recurso Especial nº 1.129.222/PR (Terceira Turma do STJ, Ministra Relatora Nancy Andriahi, j. 28.06.2011, DJE 1.08.2011), em que foi pleiteada a dissolução parcial de sociedade limitada para o fim de excluir dois dos quatro acionistas, com fundamento na mera quebra da *affectio societatis*, a terceira turma do STJ entendeu, por unanimidade, que a ruptura desse vínculo entre os acionistas não é suficiente para autorizar a dissolução parcial com a exclusão de um dos sócios, uma vez que, sendo a exclusão medida extrema, faz-se necessária, também, **a prova de que o acionista a ser excluído cometeu falta grave no cumprimento de seus deveres sociais, que justifique a exclusão**. Embora o caso se tratasse de sociedade

⁶³ CC: “Art. 1.085. Ressalvado o disposto no art. 1.030, quando a maioria dos sócios, representativa de mais da metade do capital social, entender que um ou mais sócios estão pondo em risco a continuidade da empresa, em virtude de atos de inegável gravidade, poderá excluí-los da sociedade, mediante alteração do contrato social, desde que prevista neste a exclusão por justa causa. Parágrafo único. A exclusão somente poderá ser determinada em reunião ou assembléia especialmente convocada para esse fim, ciente o acusado em tempo hábil para permitir seu comparecimento e o exercício do direito de defesa” (BRASIL, 2002).

limitada, o fundamento do acórdão também se aplica às sociedades anônimas, cujas características admitem o cabimento da dissolução parcial.

Explicou a Ministra Nancy Andrighi, em seu voto vencedor, que

[...] a exclusão do sócio funda-se, em última instância, na teoria do inadimplemento contratual [...] Esse entendimento vigora até os dias de hoje, tanto que **o Código Civil de 2002, ao disciplinar o tema da exclusão do sócio, também exige que seja apresentada uma justa causa, consubstanciada no cometimento de alguma falta grave (art. 1030 e 1085), para a sua efetivação.** [...] A perda da affectio societatis é apenas a consequência de um ou mais atos nocivos à consecução dos fins sociais da empresa, praticados por aquele que se pretende excluir, os quais devem ser demonstrados (BRASIL, 2011b).

No Tribunal de Justiça de São Paulo, essa orientação também já tem encontrado respaldo em suas decisões, como, exemplificativamente, no caso a seguir:

Sociedade comercial. Sócio. Exclusão. Apuração de haveres. **Cessaçãõ da affectio societatis. Insuficiência da mera alegaçãõ para compelir a retirada do sócio minoritário. Exclusãõ que não é medida de discricionariedade da maioria societária. Necessidade de comprovaçãõ do descumprimento dos deveres sociais para justificar a medida.** Culpa não comprovada. Inadmissibilidade da exclusãõ (SÃO PAULO, 1999).

Vistos os aspectos relativos à motivação da exclusão, passar-se-á a discutir a sua operacionalização. A exclusão extrajudicial opera-se mediante deliberação tomada em reunião especialmente convocada para essa finalidade. A ciência do sócio que se pretende excluir deverá ser inequívoca e observar os prazos mínimos de antecedência para a convocação de reuniões e assembleias de sócios, a fim de permitir o exercício de seu direito de defesa. Nesse sentido, algumas juntas comerciais têm entendido que a simples publicação de editais pela imprensa não seria suficiente para assegurar a ciência do sócio acusado, exigindo a comprovação de sua convocação pessoal. Considerando-se o caráter sensível desse tipo de ato, é de fato recomendável que a convocação do sócio acusado seja efetuada de forma pessoal, dirimindo quaisquer dúvidas a respeito de sua ciência quanto à realização da reunião.

Ocorrendo a deliberação de exclusão com o atendimento do quórum legal, qual seja, o de mais de metade do capital social⁶⁴, deverá ser realizada a alteração do contrato social.

⁶⁴ Cf. FONSECA, 2012, p. 40-41.

Com relação ao quórum legal, há vozes que se levantam contra a adequação e pertinência do conteúdo dessa norma, argumentando que o mais correto seria exigir que a exclusão somente pudesse ser deliberada pela unanimidade dos demais sócios.

Pedro Sérgio Fialdini Filho (2005, p. 187), por exemplo, entende que a inserção da cláusula por meio de deliberação majoritária “[...] consistiria em violação ao espírito da norma, verdadeira burla ao seu comando, na medida em que perderia ela eficácia e utilidade, sujeitando a exclusão do minoritário, mediante mera alteração contratual, ao arbítrio da maioria, exatamente o que se quis evitar”⁶⁵.

Já Adamek (2011, p. 119) não enxerga como exigir-se a unanimidade e considera que a inclusão dessa cláusula autorizadora no contrato social não implica submeter a minoria ao arbítrio da maioria: “[...] precisamente porque, mesmo na exclusão extrajudicial, a presença da justa causa continua a ser exigida, não se tolerando a exclusão desmotivada, como no caso da exclusão fundada na alegação de quebra da *affectio societatis*”.

As quotas do sócio excluído deverão, nos termos do art. 1.031 do CC, ser liquidadas, com a conseqüente redução do capital social.

Alternativamente, os sócios remanescentes poderão suprir o valor da quota do sócio excluído. Nessa hipótese, os sócios remanescentes deverão aportar ao capital social o valor correspondente aos haveres do sócio excluído. Com isso, evita-se a redução do capital social, que permanece intacto, sendo as quotas do sócio excluído redistribuídas entre os demais sócios.

Vale observar que, caso os sócios remanescentes não venham a suprir o valor das quotas do sócio excluído, deverá haver a redução do capital, com a necessária observância dos procedimentos descritos no art. 1.082 do Código Civil⁶⁶.

Interessante notar que a redução do capital social em caso de exclusão por justa causa não se conforma a nenhuma das hipóteses listadas no referido artigo, seja a de ocorrência de perdas irreparáveis ou a de ser o capital excessivo em relação ao seu objeto. Considerando-se, entretanto, que a redução do capital social em decorrência de exclusão de sócio acarreta a

⁶⁵ No mesmo sentido, cf. CRISTIANO, 2008. p. 377.

⁶⁶ “Art. 1.082. Pode a sociedade reduzir o capital, mediante a correspondente modificação do contrato: I - depois de integralizado, se houver perdas irreparáveis; II - se excessivo em relação ao objeto da sociedade” (BRASIL, 2002).

restituição de valores ao sócio excluído, algumas juntas comerciais têm entendido que tal redução de capital conforma-se à hipótese do inciso II do art. 1.082.

Nesse caso, é obrigatório publicar a ata da reunião que aprovou a exclusão de sócio e aguardar o prazo de 90 dias para, somente então, proceder ao registro do ato. Trata-se de uma situação evidentemente absurda. O prazo de 90 dias de que trata a lei é concedido justamente para que algum credor possa se manifestar e, eventualmente, se opor à redução. Imagine-se que, durante o referido prazo de 90 dias, um credor apresente sua oposição à redução do capital e a sociedade não possua meios para efetuar o pagamento a esse credor. Ficaria a eficácia da exclusão do sócio suspensa até a resolução da pendência com o credor?

A nosso ver, seria bastante oportuna a inclusão de um novo inciso ao art. 1.082 prevendo a hipótese de redução do capital nos casos em que a sociedade se resolver em relação aos seus sócios, evitando a confusão com as hipóteses dos incisos atualmente existentes.

Já para as sociedades limitadas cujo contrato social é silente quanto à possibilidade de exclusão extrajudicial de sócio, o Código Civil oferece ainda a possibilidade de exclusão judicial, nos termos do art. 1.030⁶⁷, mediante iniciativa da maioria dos demais sócios.

A exclusão judicial, no entanto, consiste em procedimento naturalmente mais demorado do que a exclusão extrajudicial, como sói acontecer nas hipóteses em que se instaura um processo judicial, bem como apresenta maior grau de incerteza, sendo difícil estimar o prazo para a solução da questão e mesmo o resultado do processo.

A grande questão que se coloca é a possibilidade de exclusão de acionista de sociedade anônima de capital fechado.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça já entendeu ser aplicável o instituto da exclusão de acionista de sociedade anônima de capital fechado, diante do preceito contido no artigo 1.089 do Código Civil, que estabelece: “A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código” (BRASIL, 2002)⁶⁸.

⁶⁷ CC: “Art. 1.030. Ressalvado o disposto no art. 1.004 e seu parágrafo único, pode o sócio ser excluído judicialmente, mediante iniciativa da maioria dos demais sócios, por falta grave no cumprimento de suas obrigações, ou, ainda, por incapacidade superveniente” (BRASIL, 2002).

⁶⁸ (REsp 917.531/RS, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 17/11/2011, DJe 01/02/2012).

Os requisitos para a aplicação do instituto em questão são, a princípio, aqueles exigidos para a exclusão de sócios nas sociedades limitadas. A esse respeito, o STJ já sinalizou a diferença entre a dissolução parcial fundada na comprovação da quebra da “*affectio societatis*” e a dissolução parcial fundada na exclusão de sócio, que exige a ocorrência de falta grave:

1. O instituto da dissolução parcial erigiu-se baseado nas sociedades contratuais e personalistas, como alternativa à dissolução total e, portanto, como medida mais consentânea ao princípio da preservação da sociedade e sua função social, contudo a complexa realidade das relações negociais hodiernas potencializa a extensão do referido instituto às sociedades "circunstancialmente" anônimas, ou seja, àquelas que, em virtude de cláusulas estatutárias restritivas à livre circulação das ações, ostentam caráter familiar ou fechado, onde as qualidades pessoais dos sócios adquirem relevância para o desenvolvimento das atividades sociais (*affectio societatis*). (Precedente: EREsp 111.294/PR, Segunda Seção, Rel.Ministro Castro Filho, DJ 10/09/2007) **2. É bem de ver que a dissolução parcial e a exclusão de sócio são fenômenos diversos, cabendo destacar, no caso vertente, o seguinte aspecto: na primeira, pretende o sócio dissidente a sua retirada da sociedade, bastando-lhe a comprovação da quebra da ‘affectio societatis’; na segunda, a pretensão é de excluir outros sócios, em decorrência de grave inadimplemento dos deveres essenciais, colocando em risco a continuidade da própria atividade social. 3. Em outras palavras, a exclusão é medida extrema que visa à eficiência da atividade empresarial, para o que se torna necessário expurgar o sócio que gera prejuízo ou a possibilidade de prejuízo grave ao exercício da empresa, sendo imprescindível a comprovação do justo motivo. [...] 5. Caracterizada a sociedade anônima como fechada e personalista, o que tem o condão de propiciar a sua dissolução parcial - fenômeno até recentemente vinculado às sociedades de pessoas -, é de se entender também pela possibilidade de aplicação das regras atinentes à exclusão de sócios das sociedades regidas pelo Código Civil, máxime diante da previsão contida no art. 1.089 do CC: ‘A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código.’ [...] (BRASIL, 2011a, grifo nosso).**

10 ACORDOS DE SÓCIOS OU ACIONISTAS

A LSA, em seu artigo 118⁶⁹, trata do acordo de acionistas, detalhando regras aplicáveis a essa modalidade de contrato. Os acordos de acionistas podem ser classificados, de acordo com o seu conteúdo, como “acordos de voto”, “acordos de bloqueio” ou ainda, “acordos mistos” (CARVALHOSA, 1984, p. 141).

Os acordos de voto versam sobre o exercício dos direitos de voto e a tomada de deliberações no seio da sociedade. A doutrina costuma referir-se a essa modalidade contratual como contratos *parassociais*, dada sua origem no direito italiano, sendo uma tradução da expressão *contrati parasociali* (VERGUEIRO, 2010, p. 123).

Já os acordos de bloqueio contêm restrições às transferências de participações societárias. Trata-se de acordos *intuitu personae*, uma vez que o objetivo consiste na permanência das partes, por meio das restrições ali estabelecidas.

Os acordos que contêm disposições atinentes aos acordos de voto, bem como aquelas típicas dos acordos de bloqueio, são denominados *acordos mistos*.

⁶⁹ “Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. § 1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos. § 2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 116 e 117). § 3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas. § 4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão. § 5º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembleia-geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia. § 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas estipulações. § 7º O mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembleia-geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei. § 8º O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. § 9º O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. § 10. Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas. § 11. A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas” (BRASIL, 1976).

Não há, no Código Civil, previsão relativa a acordos de sócios nas sociedades limitadas. Para as sociedades limitadas que, nos termos do art. 1.053, parágrafo único, adotarem a regência supletiva pelas normas das sociedades anônimas, não há dúvida de que a adoção de acordo de sócio encontra-se amparada em expressa previsão legal.

Não obstante, mesmo nos casos em que o contrato social não dispuser sobre a regência supletiva pelas normas da sociedade anônima, pode-se entender que não haveria qualquer impedimento para a celebração desse tipo de acordo. A partir de uma interpretação sistêmica do princípio traduzido no art. 5º, inciso II da CF, segundo o qual “[...] ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei” (BRASIL, 1988), parece bastante claro que esses documentos possuem validade jurídica, independentemente do que disponha o contrato social.

Os acordos de sócios ou acionistas podem ser celebrados pela totalidade dos acionistas ou sócios, ou apenas por parte destes.

Para que sejam oponíveis a terceiros, entre os quais a própria sociedade, os acordos de acionistas devem ser arquivados na sede social e averbados junto ao livro de registro de ações, bem como nos certificados de ações, quando houver. Não há a obrigatoriedade de se proceder ao registro de tais acordos perante a junta comercial ou outros órgãos.

No caso das sociedades limitadas, considerando que não há livros de registro de quotas, estando estas identificadas no próprio corpo do contrato social, é importante que a existência do acordo e seu arquivamento perante a sociedade sejam consignados de maneira formal, seja no próprio contrato social, na cláusula do capital social ou em ata de assembleia de sócios, assegurando, assim, sua oponibilidade perante terceiros.

Em relação ao arquivamento, vale mencionar que o registro do acordo perante tabelião de títulos e documentos ou sua guarda em cofre de segurança bancário não possuem o condão de atender aos requisitos legais para o arquivamento. É essencial, portanto, que o arquivamento do documento seja de fato realizado *na sede da sociedade*⁷⁰.

⁷⁰ Neste sentido, cf. MARTINS, 1988, p. 97 – 110.

10.1 Principais cláusulas

Nas subseções seguintes, discorre-se brevemente sobre as principais disposições contidas nos acordos de sócios e acionistas e as suas implicações legais.

10.1.1 Direito de preferência

A LSA atribui, em seu art. 171, o direito de preferência aos acionistas para subscreverem ações emitidas pela sociedade em aumento de capital. Entretanto, é silente quanto a direito de preferência nos casos de alienação de ações pelos acionistas, seja aos próprios acionistas da companhia ou a terceiros estranhos ao quadro de acionistas.

Já o art. 1.057 do Código Civil menciona que, no silêncio do contrato social, os sócios poderão ceder livremente suas quotas aos demais sócios, podendo ainda transferi-las a terceiros quando não houver oposição de sócios representando mais de um quarto do capital social.

Nesses casos, é possível que os acordos de sócios ou acionistas regulem, de maneira mais ou menos detalhada, o direito de preferência para a aquisição de quotas ou ações e os mecanismos para o seu exercício.

Os acordos podem prever que os sócios ou acionistas terão a preferência para adquirir as quotas ou ações em igualdade de condições com a oferta apresentada por terceiro, podendo inclusive fazer distinção entre as negociações de quotas ou ações entre os integrantes do quadro societário e aquelas realizadas com terceiros.

As disposições sobre o direito de preferência poderão definir, ainda, os prazos para o exercício de tal direito, a forma e o conteúdo das comunicações entre os sócios ou acionistas nesse sentido, o exercício proporcional ou não às participações no capital social e as consequências do silêncio do sócio ou acionista que receber a comunicação da intenção de alienação de participações societárias.

10.1.2 Direito de venda conjunta

Desejando um sócio ou acionista (o “ofertante”) transferir suas quotas ou ações a terceiro, o acordo poderá conferir aos demais sócios ou acionistas o direito de alienar suas participações a terceiro conjuntamente com o ofertante, proporcionalmente às ações ou quotas que serão transferidas pelo ofertante. Trata-se do direito de venda conjunta.

Nesses casos, o direito de venda conjunta poderá ser exercido nas mesmas condições daquelas ofertadas ao sócio ou acionista a quem a oferta foi originalmente endereçada ou ainda assegurar-se condições diferenciadas. Um exemplo disso seria assegurar aos demais o direito de venda conjunta por um preço correspondente a 80% daquele a ser pago ao sócio ou acionista ofertante.

Havendo o exercício do direito de venda conjunta, a transferência das participações do sócio ou acionista ofertante somente poderá ser efetuada caso o terceiro adquirente concorde em adquirir, conjuntamente e nas condições estabelecidas pelo acordo, as ações dos demais sócios ou acionistas.

Essa cláusula é geralmente adotada como proteção aos sócios ou acionistas minoritários, que poderão acompanhar o controlador em caso de alienação de suas participações e, assim, compartilhar, total ou parcialmente, o chamado *prêmio de controle*. Essas regras são bastante similares àquelas adotadas na LSA para os casos de alienação de controle de companhias abertas, nos termos de seu art. 254-A.

10.1.3 Obrigação de venda conjunta

A obrigação de venda conjunta normalmente compõe o acordo de bloqueio como uma contrapartida do direito de venda conjunta referido anteriormente. Nesse caso, trata-se de disposição normalmente adotada para atender aos interesses de sócios ou acionistas controladores.

Consiste no direito de o sócio ou acionista controlador exigir que os demais sócios ou acionistas alienem suas participações a terceiro, nas mesmas condições da oferta por este formulada, ou, ainda, em certas condições diferenciadas, à semelhança do que ocorre no direito de venda conjunta.

O acordo pode também dispor sobre as condições necessárias ao exercício da obrigação de venda conjunta, fixando, por exemplo, um preço mínimo de venda, de modo a assegurar que as participações não serão alienadas a preço vil.

10.1.4 Opção de compra

A opção de compra de quotas ou ações é uma disposição que poderá constar do acordo, assegurando a um sócio ou acionista o direito de adquirir participações pertencentes a um ou mais sócios ou acionistas, nas condições que determinar (LEÃES, 2004, p. 1131).

Assim, o acordo poderá estabelecer, por exemplo, que determinado sócio ou acionista terá a opção de adquirir as participações de outro sócio ou acionista em determinadas hipóteses, tais como a morte ou incapacidade permanente de tal sócio ou acionista, o atingimento, pela sociedade, de determinado patamar de faturamento ou de lucratividade, entre outros.

10.1.5 Opção de venda

Como contrapartida à opção de compra anteriormente mencionada, os acordos poderão conter disposições relativas a opções de venda de participações (LEÃES, 2004, p. 1381). A opção, então, poderá ser exercida nas condições que o acordo estipular.

Essa modalidade de disposição é particularmente utilizada em acordos de acionistas de sociedades que contam com a participação de fundos de investimento. Em determinadas hipóteses, os fundos de investimento poderão ter interesse ou mesmo se ver obrigados a

liquidar seus ativos, entre os quais suas participações na sociedade. No caso de uma sociedade anônima de capital fechado, não é possível efetuar livremente a venda das ações no mercado.

Nesse cenário, o fundo de investimento poderá, por disposição do acordo, ter a opção de vender suas ações aos demais acionistas, por um preço e em condições determinadas ou determináveis. Com isso, terá uma maneira legalmente eficaz de liquidar as suas participações.

10.1.6 Deliberações sociais

É corriqueiro, nos acordos de sócios ou acionistas, haver disposições versando sobre o estabelecimento de quóruns especiais para a tomada de certas deliberações particularmente sensíveis à sociedade ou a determinados grupos de acionistas.

Embora típica do contrato ou estatuto social, essa espécie de disposição pode também constar de acordo de forma a regulamentar ou detalhar a matéria. Nesse sentido, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto (2008, p. 241) enfatiza o seguinte: “Ressalte-se que o acordo de acionistas apenas regula os direitos decorrentes do estatuto, podendo disciplinar o exercício do direito de voto para alterá-lo, não tendo, contudo, o condão de modificá-lo automaticamente”.

No caso do exercício de direitos de voto em deliberações sociais, vale observar que, conforme dispõe o § 8º do art. 118 da LSA, os votos proferidos com infração ao acordo não serão computados pelo presidente da assembleia.

Interessante observar que as disposições dos acordos de voto são eficazes mesmo nas hipóteses em que os sócios ou acionistas não compareçam à assembleia ou se abstenham de votar. Nesses casos, a LSA⁷¹ assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações do sócio ou acionista ausente ou omissa, logrando, com isso, atingir os objetivos do acordo.

⁷¹ Art. 118, § 9º.

10.1.7 Administração

Os acordos poderão dispor sobre as regras para a eleição e destituição de administradores da sociedade (LAZZARESCHI NETO, 2008, p. 242). É possível, por exemplo, estabelecer que determinado sócio ou grupo de sócios terá o direito a eleger um ou mais membros do conselho de administração ou da diretoria. Nesse caso, os demais sócios ou acionistas obrigam-se a votar em conjunto com aquele sócio ou acionista nas assembleias da sociedade, de modo a assegurar a eficácia desse direito.

Do mesmo modo, os acordos poderão prever que, nas deliberações de conselho de administração, cada conselheiro seja obrigado a votar de acordo com a orientação do sócio ou acionista que o elegeu, sob pena de que o voto em desacordo com tal orientação não seja computado.

É possível, ainda, prever que o direito de um sócio ou acionista de indicar um ou mais membros da administração esteja condicionado ao fato de o administrador por ele indicado deva preencher certos requisitos mínimos, como, por exemplo, experiência profissional, formação acadêmica ou outros.

10.1.8 Reuniões prévias

Um mecanismo bastante utilizado em acordos de voto, celebrados entre sócios ou acionistas representando percentual do capital social que não a sua totalidade, é o das reuniões prévias.

Trata-se de instrumento que visa a assegurar o exercício em bloco do direito de voto nas assembleias da sociedade. Usualmente, os acordos preveem que, sendo convocada uma assembleia, os sócios ou acionistas vinculados a tais acordos deverão se reunir previamente à assembleia convocada, para deliberar sobre o voto nas matérias constantes na ordem do dia.

As deliberações em reuniões prévias poderão ser tomadas por maioria de votos ou por outro quórum estabelecido no acordo. Os sócios ou acionistas deverão, então, exercer o direito de voto em bloco na assembleia, em conformidade com o quanto deliberado na reunião prévia. Mesmo os acionistas dissidentes ou vencidos na deliberação da reunião prévia deverão votar em conjunto com os demais acionistas do bloco, externando uma manifestação única, independente do voto proferido nas reuniões prévias.

11 CONCLUSÃO

Considerando os aspectos abordados no presente trabalho, de início, é importante observar que, com a entrada em vigor do atual Código Civil, em 2002, pode-se dizer que há uma aproximação entre as características dos dois tipos societários, ainda que tenham suas particularidades e que as sociedades limitadas possuam elementos, em regra, mais simples.

Com a alternativa de regência supletiva pelas normas das sociedades anônimas, como faculta o art. 1.053, parágrafo único do Código Civil, é possível importar diversos elementos típicos das sociedades por ações para o ambiente das sociedades limitadas, como o conselho de administração, por exemplo.

11.1 Constituição e composição do capital social

Nas sociedades limitadas, a composição do capital social é indicada no próprio corpo do contrato social, no qual devem constar a identificação de todos os sócios e a quantidade de quotas de titularidade de cada um. Já o estatuto social deve apenas mencionar o valor do capital social e a quantidade e espécie de ações em que é dividido, sem indicar os acionistas. Neste último tipo societário, o registro das ações deve ser efetuado em livro próprio, qual seja, o livro de registro de ações nominativas.

No caso de sociedades com estrutura societária e administrativa mais modesta, a sociedade limitada oferece a vantagem de maior simplicidade. Já as sociedades em que o capital social é pulverizado entre diversos sócios ou acionistas, o modelo de sociedade por ações parece ser o mais indicado, uma vez que apenas a identificação de todos os acionistas já poderia tornar, por si só, o contrato social um documento excessivamente longo e complexo.

O fato de que, nas sociedades por ações, o registro dos acionistas e respectivas participações é mantido exclusivamente nos livros societários, os quais permanecem na sede

da sociedade, pode significar, para alguns, uma vantagem, na medida em que oferece uma maior privacidade aos acionistas da companhia.

Já no que se refere à constituição, pode-se mencionar que o ato constitutivo da sociedade limitada deverá ser registrado perante as juntas comerciais sem a necessidade de uma escrituração paralela em livros societários, como ocorre com as sociedades por ações. O registro em livros é uma formalidade adicional própria das sociedades por ações.

Para aquelas sociedades com uma estrutura administrativa não muito bem aparelhada, a atualização de livros sociais pode constituir um ônus, havendo o risco de que os livros não sejam corretamente atualizados, podendo gerar dúvidas sobre a validade dos atos societários e a própria titularidade das ações representativas do capital social.

11.2 Capital social, aumento e redução de capital

As normas relativas ao capital social, seu aumento e sua redução, são bastante similares, não apresentando diferenças tão relevantes a ponto de interferir significativamente na escolha de um ou outro tipo societário. O próprio instituto do capital autorizado, típico das sociedades anônimas, poderá ser adotado também pelas sociedades limitadas por meio da adoção da regência supletiva.

É digno de nota, contudo, para os casos de redução do capital social com a restituição de valores aos acionistas, que o prazo legal entre a publicação do ato que deliberou a redução e o seu arquivamento é menor nas sociedades anônimas (sessenta dias) do que aquele indicado nas sociedades limitadas (noventa dias), representando um ponto positivo em favor das sociedades por ações.

11.3 Ações e quotas

Nas sociedades anônimas, as ações podem ou não ter um valor nominal a elas atribuído. No caso das sociedades limitadas, em regra, as quotas deverão ter seu valor nominal indicado, podendo este ser igual para todas as quotas ou desigual. Há controvérsias sobre a possibilidade de adoção de quotas sem valor nominal, embora o entendimento predominante pareça caminhar no sentido de sua inadmissibilidade.

De qualquer modo, por caminhos diferentes, os dois tipos societários acabam por oferecer uma flexibilidade similar quanto à fixação do seu preço de emissão.

As sociedades por ações, entretanto, apresentam uma diferença que deve ser apontada, qual seja, a possibilidade adoção de ações sem direito a voto, tendo como contrapartida a atribuição de certas vantagens. No caso das sociedades limitadas, todas as quotas devem, necessariamente, ter direito a voto.

Como mencionado anteriormente, a escrituração das ações de uma sociedade anônima se faz por meio de registro em livros, enquanto a escrituração das quotas de uma sociedade limitada se dá no próprio corpo do contrato social. Em consequência da escrituração das ações em livros, a transferência dessas ações é formalizada mediante simples averbação nos livros de registro de ações nominativas e de registro de transferências de ações nominativas. Não há, portanto, a necessidade de alteração do estatuto social e seu consequente registro perante a junta comercial.

No caso das sociedades limitadas, a transferência das quotas formaliza-se mediante a alteração do contrato social e seu registro perante a junta comercial. Na prática, isso significa maior celeridade e simplicidade para as transferências realizadas no ambiente das sociedades anônimas.

No caso das sociedades limitadas, no entanto, o Código Civil prevê o direito de oposição ao ingresso de novo sócio, instituto sem paralelo no regramento das sociedades por ações. O direito de oposição pode, por um lado, significar uma segurança aos sócios, ao possibilitar que o ingresso na sociedade de um terceiro não alinhado com os princípios da sociedade ou dos demais sócios seja obstado. De outro lado, a ausência desse instituto nas

sociedades por ações possibilita maior facilidade de circulação das ações e, por consequência, uma maior liquidez.

11.4 Poder de controle

Este trabalho explorou as diferenças entre o poder de controle entre as sociedades limitadas e as sociedades por ações. Em poucas palavras, pode-se dizer que as sociedades limitadas demandam um percentual maior do capital social para possibilitar o exercício do poder de controle, na medida em que o Código Civil exige o quórum de 75% do capital social para a tomada de decisões críticas na vida da sociedade.

No caso das sociedades por ações, o quórum exigido por lei é de 50% mais uma ação.

Assim, dependendo da composição do capital social, a escolha de um ou outro tipo societário poderá ter um impacto relevante sobre o poder de controle de um sócio ou acionista (ou um grupo de sócios ou acionistas). No caso de sociedades com capital social mais pulverizado, a escolha pelo tipo societário da sociedade por ações poderá facilitar o exercício do poder de controle por um acionista ou bloco de acionistas.

11.5 Administração

É possível que uma sociedade limitada tenha um único administrador, com poderes para exercer a gestão e representação da sociedade. No caso das sociedades anônimas, a LSA exige o número mínimo de dois diretores.

Os demais órgãos, tais como conselho de administração e conselho fiscal, são facultativos e podem ser livremente adotados nos dois tipos societários.

Um ponto importante é que o mandato dos administradores das sociedades limitadas poderá ter prazo indeterminado, enquanto que nas sociedades por ações o mandato é limitado a três anos, sendo necessária a eleição periódica de administradores.

Aqui se observa que a administração das sociedades limitadas é, em regra, mais simples, podendo ter um único administrador com mandato por prazo indeterminado, sem a necessidade de eleição periódica. Assim, para sociedades de estrutura mais modesta, não há uma preocupação de indicar um segundo administrador ou de acompanhar os prazos dos mandatos para formalizar a reeleição.

Embora um pouco mais complexa, a estrutura das sociedades anônimas pode significar uma maior oxigenação da gestão, ao exigir a pluralidade de administradores e a possibilidade de renovação periódica dos quadros dos órgãos da administração.

11.6 Lucros e dividendos

No que concerne aos lucros e dividendos, as sociedades limitadas apresentam uma clara flexibilidade em relação às sociedades anônimas, ao permitirem a distribuição desproporcional de lucros, caso haja previsão nesse sentido no contrato social. Essa previsão é particularmente benéfica para sociedades cujo objeto social consista na prestação de serviços pelos próprios sócios, permitindo a atribuição de lucros de acordo com critérios livremente definidos entre os sócios.

Por outro lado, a LSA contém a previsão de distribuição de dividendos mínimos aos acionistas, diferentemente do que ocorre no Código Civil, em que não há qualquer previsão nesse sentido no regramento das sociedades limitadas. A figura do dividendo mínimo pode ser entendida como uma vantagem ao acionista que não integra o bloco de controle, assegurando o recebimento de, pelo menos, uma parte dos lucros de cada exercício social. Por outro lado, pode ser uma desvantagem ao acionista controlador, ao obrigar a sociedade ao dispor de parte de seu saldo de caixa para pagamento de dividendos, utilizando recursos que poderiam ser reinvestidos no desenvolvimento das atividades sociais.

11.7 Direito de retirada

O direito de retirada, embora presente nos dois tipos societários, apresenta diferenças fundamentais em cada tipo. Nas sociedades limitadas de prazo indeterminado, este é um direito que pode ser exercido a qualquer tempo, sem a necessidade de justificar qualquer motivação. No caso das sociedades limitadas por prazo determinado, esse direito somente pode ser exercido com a comprovação de justa causa.

No caso das sociedades por ações, o direito de retirada é restrito às hipóteses constantes do rol exaustivo da LSA.

Há ainda bastantes controvérsias sobre a possibilidade de ampliação do rol legal em caso de sociedades anônimas *intuitu personae*, como é o caso das sociedades de caráter familiar. Nesse sentido, como discutido neste trabalho, uma alternativa viável ao acionista que deseja retirar-se da sociedade seria buscar a dissolução parcial da companhia, ainda que tal alternativa esteja ainda sujeita a discussão.

As sociedades limitadas, assim, apresentam uma vantagem aos sócios que não desejam permanecer vinculados à sociedade, sendo relativamente simples os mecanismos para o exercício do direito de retirada.

11.8 Exclusão de sócios ou acionistas

A exclusão de sócios nas sociedades limitadas pode representar uma diferença fundamental entre a vida e a morte da sociedade, na medida em que permite a expulsão do quadro social de sócio ou sócios que tenham cometido atos de extrema gravidade, capazes de colocar em risco a própria continuidade da empresa.

A exclusão de sócios poderá ser extrajudicial, caso haja previsão expressa nesse sentido no contrato social, ou judicial, nas hipóteses em que o contrato social for silente.

No caso das sociedades por ações, embora haja entendimento jurisprudencial permitindo a aplicação da exclusão em sociedades de capital fechado, o tema ainda é

controverso e passível de discussão, o que dificultaria a sua implementação em uma situação real.

Assim, as sociedades limitadas parecem oferecer melhores condições para a exclusão de sócios do quadro social, o que parece constituir uma vantagem em caso de ameaça à própria sobrevivência da sociedade.

11.9 Acordos de sócios ou acionistas

Não parece haver divergências relevantes entre os dois tipos societários em relação à celebração de acordos de sócios ou acionistas. A própria abrangência dos acordos é bastante livre e poderá ser definida pelos sócios conforme o caso.

Em certo momento, houve discussões sobre a validade de acordos celebrados entre os sócios de sociedades limitadas, ainda que atualmente tal discussão pareça superada.

11.10 Considerações finais

Os tipos societários estudados neste trabalho apresentam uma série de diferenças entre si. Não é possível fazer um juízo de valor sobre se determinado tipo é melhor ou pior que outro.

Cada tipo societário pode ser mais ou menos adequado a cada empresa específica, levando-se em consideração as atividades a serem desenvolvidas, o perfil dos sócios, a divisão do capital social e a própria quantidade de sócios, entre outros.

O que se verifica é uma tendência de aproximação dos dois tipos societários, embora ainda mantenham certas peculiaridades relevantes.

REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Anotações sobre a exclusão de sócios por falta grave no regime do Código Civil. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 50, n. 158, p. 112-126, abr./jun. 2011.

BERTOLDI, Marcelo M, RIBEIRO; Marcia Carla Pereira. **Curso Avançado de Direito Comercial**. 6. ed. rev. e atual. São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2011.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 9. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Parecer Jurídico DNRC/CONJUR/Nº 003/04**. Não é admissível que sociedades por quotas de responsabilidade limitada adote na formação de seu capital quotas sem valor nominal, por entender que esta figura contraria a natureza intrínseca e o caráter estrutural das sociedades de pessoas. Brasília, 2004. Disponível em: <<http://www.facil.dnrc.gov.br/pareceres/arquivos/003-04.pdf>>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Parecer Jurídico DNRC/CONJUR/Nº 133/05**. Não é admissível que sociedade limitada adote na formação de seu capital quotas sem valor nominal, por entender que esta figura contraria a natureza intrínseca e o caráter estrutural das sociedades de pessoas. Brasília, 2005. Disponível em: <<http://www.facil.dnrc.gov.br/pareceres/arquivos/Pa133-05.pdf>>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Constituição 1988. **Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 5 de outubro de 1988**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Decreto nº 3.708**, de 10 de janeiro de 1919. Regula a constituição de sociedades por quotas, de responsabilidade limitada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Historicos/DPL/DPL3708.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Decreto nº 8.001**, de 10 de maio de 2013. Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão da Secretaria da Micro e Pequena Empresa da Presidência da República, altera o Decreto no 7.096, de 4 de fevereiro de 2010, que aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções Gratificadas do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, e dá outras providências. 2013a. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Decreto/D8001.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Instrução Normativa DREI nº 10**, de 5 de dezembro de 2013. Aprova os Manuais de Registro de Empresário Individual, Sociedade Limitada, Empresa Individual de Responsabilidade Limitada – EIRELI, Cooperativa e Sociedade Anônima. Alterada pela Instrução Normativa DREI nº 21, de 4 de abril de 2014. Alterada pela Instrução Normativa DREI nº 22, de 2 de maio de 2014. 2013b. Disponível em: <<http://drei.smpe.gov.br/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-04/in-10-2013-alterada-pela-22-1014-180-dias-anexo-alterado.pdf>>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Lei nº 6.404**, de 15 de janeiro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Lei nº 6.815**, de 19 de agosto de 1980. Define a situação jurídica do estrangeiro no Brasil, cria o Conselho Nacional de Imigração. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6815.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Lei nº 8.934**, de 18 de novembro de 1994. Dispõe sobre o Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8934.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Lei nº 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. 2001a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Lei nº 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Mensagem nº 1.213**, de 31 de outubro de 2001. 2001b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/Mensagem_Veto/2001/Mv1213-01.htm>. Acesso em: 28 out. 2015.

_____. Presidência da República. **Manual de Registro: Sociedade Limitada**. Brasília: Secretaria da Micro e Pequena Empresa, Secretaria de Racionalização e Simplificação, 2014.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 507.490 - RJ** (2003/0044846-8). Terceira Turma. Relator Ministro Humberto Gomes de Barros. Data do Julgamento: 19 de setembro de 2006. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencia=2374131&num_registro=200300448468&data=20061113&tipo=3&formato=PDF>. Acesso em: 2 out. 2015.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 917.531 - RS** (2007/0007392-5). Quarta Turma. Relator ministro Luis Felipe Salomão. Data do Julgamento: 17 de novembro de 2011. 2011a. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1103283&num_registro=200700073925&data=20120201&formato=PD>. Acesso em: 2 out. 2015.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.129.222 - PR**. Terceira Turma. Relatora ministra Nancy Andrighi. Data do Julgamento: 28 de junho de 2011. 2011b. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencia=16340563&num_registro=200900512578&data=20110801&tipo=51&formato=PDF>. Acesso em: 2 out. 2015.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. **Sociedade limitada no novo código civil**. São Paulo: Atlas, 2003.

CAMPIGLIA, Américo Oswaldo. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. São Paulo, Saraiva, 1978.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Saraiva, 1984.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 1º Volume**: arts. 1º a 74. 7. ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2013.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 2º Volume**: arts. 75 a 137. 3. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2009.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º Volume:** arts. 138 a 205. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2014.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 4º Volume, Tomo I:** arts. 206 a 242. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 4º Volume, Tomo II:** arts. 243 a 300. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2014.

COELHO, Fabio Ulhoa. **A sociedade limitada no novo Código Civil.** São Paulo: Saraiva, 2003.

_____. **Curso de Direito Comercial.** São Paulo: Saraiva, 2014. v. 2.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima.** 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

CONTI, Rafael Augusto de. ON, PN (sem direito de voto ou com sua restrição) e o poder de controle em companhias abertas com alto nível de governança corporativa: direito, economia e política. **ClubJus**, Brasília-DF, 29 ago. 2008. Disponível em: <http://www.decontilaw.com%2FArtigos%2FRafaelDeContiONPNEeoPoderDeControleEmCIAS.pdf&ei=4x_yVM7tN5efyAT_sYHwAg&usg=AFQjCNFpivyzR9eiLTmZLy7jxFJgH6t_w&sig2=IKLu5QZmIfIS4TmhK_78Iw>. Acesso em: 28 fev. 2015.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. **Sociedade Limitada.** Rio de Janeiro: Forense, 2006.

COSTA E SILVA, Francisco. As ações preferenciais na lei 10.303, de 31.10.2001: proporcionalidade com as ações ordinárias; vantagens e preferências. In: LOBO, Jorge (Org.). **Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Inovações e Questões Controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001**, p. 12-33. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

CRISTIANO, Romano. **Sociedade Limitada.** São Paulo: Malheiros, 2008.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada.** Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

FIALDINI FILHO, Pedro Sérgio. Inovações do código civil de 2002 em relação à dissolução parcial da sociedade limitada por justa causa. In: WALD, Arnoldo; FONSECA, Rodrigo Garcia da (Coord.). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. Rio de Janeiro: Juarez de Oliveira, 2005.

FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. “Affectio Societatis”: um Conceito Jurídico Superado no Moderno Direito Societário pelo Conceito de “Fim Social”. In: **Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

FRONTINI, Paulo Salvador. Sociedade Anônima. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, v. 37, n. 113, p. 210-221, jan./mar. 1999.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Regime Jurídico do Capital Autorizado**. São Paulo: Saraiva, 1984.

JUCESP diz que empresa limitada não precisa definir valor de cota. **Revista Consultor Jurídico**, São Paulo, 19 jul. 2005. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2005-jul-19/jucesp_empresa_nao_definir_valor_cota?pagina=2>. Acesso em: 28 fev. 2015.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2008.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Acordo de acionistas e opção de venda (“put”). In: **Pareceres**. São Paulo: Singular, 2004. v. 2. p. 1381.

_____. Pacto de opção de compra (*call*) de ações em acordo de acionistas. In: **Pareceres**. São Paulo: Singular, 2004. v. 2.

MARTINS, Fran. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. 4 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

_____. **Novos estudos de direito societário: sociedades anônimas e sociedades por quotas.** São Paulo, Saraiva, 1988.

MESSINA, Paulo de Lorenzo; FORGIONI, Paula A. **Sociedades por ações:** jurisprudência, casos e comentários. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel, PERES, Fabio Henrique. Breves considerações sobre elaboração e publicação de demonstrações financeiras por sociedades de grande porte à luz da lei nº 11638/07. In: ROCHA, Sérgio André (coord.). **Direito Tributário, Societário e a Reforma da Lei das S/A – Inovações da Lei 11.638.** São Paulo: Quartier Latin, 2008.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial.** São Paulo: Saraiva, 2010. v. 1.

RETTO, Marcel Gomes Bragança. **Sociedades Limitadas.** Barueri, SP: Manole, 2007.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa.** 5. ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Ap. 82.718-4.** 8ª Câmara de Direito Privado. Desembargador relator Zélia Antunes Alves. Data do Julgamento: 22 de novembro de 1999.

SIMÃO FILHO, Adalberto. **A nova sociedade limitada.** Barueri, SP: Manole, 2004.

VERGUEIRO, Carlos Eduardo. **Acordos de Acionistas e a Governança das Companhias.** São Paulo: Quartier Latin, 2010.

VIEIRA, Máira de Melo. **Dissolução Parcial de Sociedade Anônima:** Construção e Consolidação no Direito Brasileiro. São Paulo: Quartier Latin, 2014.